

**Ministère de l'enseignement supérieur et la recherche scientifique**

**UNIVERSITE MOULOUD MAMMRI DE TIZI-OUZOU**

**FACULETE DES SCIENCES ECONOMIQUES, DE GESTION ET DES  
SCIENCE COMMERCIALES**

**Département des Sciences de Gestion**



**Mémoire de fin d'études en vue de l'obtention du  
Diplôme de Master en Management stratégique**

*Thème*

**L'IMPACT DE LA GOUVERNANCE SUR LA  
PERFORMANCE DE L'ENTREPRISE :  
CAS DE BIOPHARM**

**Présenté par :**

**BOUBCHIR Ahmed**

**Encadré par :**

**Mme MATMAR Dalila**

**Devant le Jury composé de :**

**Président :**

**Rapporteur :**

**Examineur :**

## **SOMMAIRE**

<b>INTRODUCTION GENERALE.....</b>	<b>01</b>
<b>CHAPITRE I : CADRE CONCEPTUEL ET THEORIQUE DE LA GOUVERNANCE ET DE LA PERFORMANCE .....</b>	<b>04</b>
<u>Section 1</u> : Historique et concepts liés à la gouvernance .....	04
<u>Section 2</u> : Généralités et concepts liés à la performance d'entreprise.....	15
Conclusion .....	25
<b>CHAPITRE II : L'EFFET DE LA GOUVERNANCE SUR LA PERFORMANCE .....</b>	<b>26</b>
<u>Section 1</u> : La relation entre gouvernance et performance.....	26
<u>Section 2</u> : L'impact de la gouvernance et ses mécanismes sur la performance de l'entreprise .....	38
Conclusion .....	45
<b>CHAPITRE III : L'IMPACT DE LA GOUVERNANCE SUR LA PERFORMANCE DULABORATOIRE PHARMACEUTIQUE BIOPHARM .....</b>	<b>46</b>
<u>Section 1</u> : Présentation du groupe pharmaceutique BIOPHARM .....	46
<u>Section 2</u> : La gouvernance et la performance au sein du groupe BIOPHARM.....	48
Conclusion .....	60
<b>CONCLUSION GENERALE .....</b>	<b>61</b>

### **Abréviations et explications :**

- CA : Conseil d'Administration
- CESE : Conseil Economique, Social et Environnemental.
- CSF : Crédit Social des Fonctionnaires.
- DEG : Agence de développement allemande.
- DPI : Development Partner International
- ESG : Facteurs environnementaux, sociaux de gouvernance
- G20 : le groupe des 20 (les 20 pays les plus riches du monde).
- GMI : Governance Metrics International.
- ICMG : International Capital Markets Groupe.
- MENA : Middle East North Africa
- OCDE : Organisation de Coopération et de Développement Economique.
- ONG : Les Organisations Non Gouvernementales.

### **Liste des tableaux :**

Tableau 1 : La différence entre la performance interne et la performance externe.

Tableau 2 : Chiffres clés de BIOPHARM.

Tableau 3 : Indicateurs quantitatifs de performance du groupe BIOPHARM.

## **INTRODUCTION GENERALE**

L'industrie pharmaceutique est un secteur économique stratégique qui regroupe les activités de recherche, de fabrication et de commercialisation des médicaments pour la médecine humaine ou vétérinaire. C'est une des industries les plus rentables et importantes économiquement dans le monde. Cette activité est exercée par les laboratoires pharmaceutiques et les sociétés de biotechnologie et reste un secteur clé et un important moteur de croissance de l'économie mondiale. Néanmoins dans un contexte où la mondialisation accrue de la concurrence et où l'explosion des technologies ont modifié la création de la valeur et avec une dépense mondiale en médicaments qui atteint 1200 milliards de Dollars en 2018 la bonne gouvernance des laboratoires pharmaceutiques en vue d'une performance élevée est fortement recommandée.

Ainsi pour définir sa stratégie cette industrie doit non seulement acquérir une bonne connaissance du marché et de ses clients, s'intéresser à ses concurrents, ses fournisseurs, ses circuits de distributions, aux évolutions technologiques, réglementaires ou normatives de son secteur d'activité mais aussi avoir une gouvernance de l'entreprise digne de son nom.

Quoi qu'il en soit, tenter de définir un concept aussi large et multiformes que celui de la gouvernance présente un défi certain, mais selon l'OCDE (organisation de coopération et de développement économique) la gouvernance concerne essentiellement les modes d'organisation et de régulation du « vivre ensemble » des sociétés, du niveau local au niveau mondial, et la production de règles de jeu communes. Ainsi la gouvernance permet à une industrie de travailler et se focaliser sur ses objectifs et les atteindre.

Ci-après, nous présentons succinctement les raisons du choix du thème, définir l'objet de notre travail, préciser les grandes questions à traiter et les hypothèses retenues et, enfin, présenter notre méthode d'approche et le plan général du travail.

### **1- L'intérêt et les motifs du choix du thème**

Parmi les raisons qui ont motivés le choix de mon thème :

- l'intérêt particulier de l'économie et la gestion du secteur de la santé
- La nouveauté qui sera apportée par un thème original qui suit un acheminement logique qui va de la gouvernance a la performance.
- La place déterminante de l'industrie pharmaceutique dans l'économie d'un pays en voix de développement.

- Découvrir les rouages et les innovations qui permettent la pérennité de l'industrie pharmaceutique.
- Le nombre limité de recherches dédiées à la gouvernance d'entreprise ou aux laboratoires pharmaceutiques, notamment celles consacrées aux laboratoires Algériens.

## **2- L'objet du travail**

Notre travail vise deux objectifs l'un se situant sur le plan théorique et l'autre sur le plan pratique.

**a -l'objectif théorique** a pour but de :

Déterminer les concepts de gouvernance et la performance.

Déterminer les spécificités de la gouvernance au sein des laboratoires pharmaceutiques.

**b -l'objectif pratique** porte sur la détermination de gouvernances généralement appliquée et des performances des industries pharmaceutiques et de là avoir un aperçu sur la réalité du secteur en Algérie, et ce, à travers l'étude de cas du laboratoire BioPharm.

## **3- Problématique et hypothèses**

**Je propose de répondre à deux questions principales :**

-Quelles sont les gouvernances utilisées ou adoptées par le groupe pharmaceutique BIOPHARM ?

-Quel est l'impact de la gouvernance d'une entreprise sur sa performance ?

**Ma réflexion portera sur deux grandes hypothèses qui structurent les choix de gouvernance et les résultats par rapport à la performance :**

-le changement de gouvernance influence la performance de l'entreprise.

-Les mécanismes de gouvernance ont un impact sur la performance de l'entreprise.

## **4- Méthodologie de la recherche et plan de travail**

En matière de méthodologie, pour répondre à la problématique, nous avons eu recours dans notre recherche à l'utilisation de la méthode descriptive, en présentant ainsi les différents C concepts liés à la gouvernance et à la performance. Cependant sur le plan pratique nous allons effectuer une étude de cas du laboratoire pharmaceutique BioPharm et cela en analysant les documents et rapports annuels que le laboratoire a rédigé et déposé auprès de la COSOB

(Commission d'Organisation et de Surveillance des Opérations de Bourse) et la SGVB (Société de Gestion des Valeurs Boursières).

Concernant le plan du travail j'ai scindé la présentation des résultats en trois chapitres comme suit :

Le premier chapitre vise à mettre en évidence les deux concepts fondamentaux de gouvernance et de performance.

Le deuxième chapitre met l'accent sur l'impact de la gouvernance et la performance.

Le troisième chapitre est dédié à présenter le laboratoire pharmaceutique BIOPHARM et l'étude empirique menée sur ce dernier basée sur la collecte de données et leurs analyse vis-à-vis de sa gouvernance et sa performance.

## **CHAPITRE I : CADRE CONCEPTUEL ET THEORIQUE DE LA GOUVERNANCE ET DE LA PERFORMANCE**

Plusieurs auteurs ont tentés de définir les concepts de gouvernance et de performance, mais après plusieurs propositions, il a été constaté que ces notions trouvent leurs définitions selon le contexte dans lequel ils sont utilisés.

Le problème de gouvernance est présent dans toutes les organisations quelque soit ses formes, pour sa réalisation en vue d'une meilleure performance, les systèmes ou les mécanismes de gouvernance mis en place, doivent tenir compte du type d'organisation et de leurs spécificités. Ce chapitre comporte deux sections, dans la première, nous allons présenter les définitions et l'historique de la gouvernance. Dans la deuxième, nous aborderons les concepts et les principes liés à la performance.

### **Section 1 : Historique et concepts liés à la gouvernance**

De nos jours, le concept controversé de gouvernance qui est une tendance, s'inscrit comme la nouvelle réalité de gestion. Plusieurs autres concepts sont rattachés à ce dernier, nous allons procéder par ordre et essayer de les clarifier.

#### **1-Historique et définition de la gouvernance**

Nous allons vous présenter ici l'historique et la définition du concept gouvernance afin de mieux comprendre son apparition et son évolution dans le temps.

##### **1.1-Historique de la gouvernance**

Le terme de gouvernance est d'abord utilisé en France comme équivalent de « gouvernement » (art ou manière de gouverner) aux 12<sup>ème</sup> et 13<sup>ème</sup> siècles pour les bailliages de l'Artois et de la Flandre. Mais les deux termes n'ont plus tout à fait le même sens aujourd'hui, comme nous le verrons par la suite. La gouvernance est réemployée par la suite, au 18<sup>ème</sup> siècle par les Lumières, pour illustrer l'ambition de l'association d'un gouvernement de type éclairé et le respect des intérêts et valeurs du peuple<sup>1</sup>.

Puis le terme gouvernance tombe en désuétude, avant d'être repris pour la première fois dans le monde de l'entreprise par les économistes Coase<sup>2</sup>, Williamson<sup>3</sup>, pour décrire l'ensemble

---

<sup>1</sup> Agnès Grangirard 2007, Sébastien MICHON 2006 cités par Sophie RICHARD et Thierry RIEU « Une approche historique de la gouvernance pour éclairer la gestion concertée de l'eau en France », p 2

<sup>2</sup> Ronald. H. COASE « The nature of the firm » Economica 1937.

des dispositifs mis en œuvre par une entreprise pour mener des coordinations plus efficaces que le marché.

C'est le résultat des travaux de BERLE et MEANS en 1932<sup>4</sup>, qui vont conduire plusieurs auteurs à s'intéresser à la notion proprement dite de la « gouvernance d'entreprise » quelques décennies plus tard et aussi à la base de plusieurs théories dont nous allons détailler le contenu plus tard.

La gouvernance d'entreprise, connue sous le terme générique de *Corporate Governance* (CG), est apparue au cours de la décennie 1980<sup>4</sup> pour se répandre, plus tard, dans la plupart des économies développées<sup>5</sup>.

Avec le temps et l'apparition du capitalisme managérial, émergeât un nouveau modèle de régulation et de gouvernance des entreprises, certains cédaient leurs patrimoines à leur descendance mais qui n'était pas forcément qualifiés pour la conduite de l'entreprise. Mais les meilleurs eux, pour la croissance, le développement et la pérennité de leurs entreprises, ont eu besoin d'ouvrir leur capital et faire appel à de nouveaux dirigeants appelés « managers » pour assurer leur forte croissance.

### 1.2-Définition de la gouvernance d'entreprise

Le concept de gouvernance d'entreprise recouvre l'organisation de l'ensemble des relations entre les actionnaires et les dirigeants de l'entreprise. Son contenu a évolué avec les différentes phases du capitalisme et s'est élargi récemment aux relations des dirigeants avec l'ensemble des parties prenantes de l'entreprise.

La gouvernance d'entreprise est définie comme étant l'ensemble des « *mécanismes organisationnels qui ont pour effet de délimiter les pouvoirs et d'influencer les décisions des dirigeants, autrement dit, qui gouvernent leur conduite et définissent leur espace discrétionnaire* »<sup>6</sup>

La définition standard de la gouvernance d'entreprise repose sur la défense des intérêts des actionnaires. Des économistes classiques, d'Adam Smith en 1776 à Berle et Means en 1932 ont été préoccupés par la séparation de la propriété du contrôle qui est à la base de la relation d'agence entre un « Principal » et un « Agent » magistralement formalisée

---

<sup>3</sup>Olivier. E WILLIAMSON "Markets and hierarchies : Analysis and antitrust implication" New York Macmillan Publishers. 1975.

<sup>4</sup> En politique, notamment sous les gouvernements de Margaret Thatcher en Royaume-Uni et Ronald Reagan aux États-Unis.

<sup>5</sup> VALIN Gérard et al, « Controlor et auditor », p. 38, 2006.

<sup>6</sup> CHARREAUX Gérard, « Gestion financière », 1996.

par Tirole<sup>7</sup>. Ainsi, alors que les actionnaires ont le « contrôle formel » sur de nombreuses décisions, les gestionnaires ont souvent le « véritable contrôle ».

La gouvernance d'entreprise, encadrée par des Lois et des règles comptables, maintient, en théorie, les intérêts des principales parties prenantes que sont les actionnaires majoritaires et les dirigeants, ainsi que ceux des prêteurs (banques), des actionnaires minoritaires, des salariés, des fournisseurs, des clients et des autres partenaires comme les conseils sous-traitants et les organisations non gouvernementales (ONG),etc.

## **2- Les principes de la gouvernance d'entreprise<sup>8</sup>**

La bonne gouvernance n'est pas une fin en soi, elle est un moyen d'assurer la confiance des marchés et l'intégrité des entreprises, essentielles pour que ces dernières puissent financer leurs investissements à long terme en mobilisant des capitaux propres. L'accès au financement sur fonds propres est particulièrement important pour les entreprises en croissance tournées vers l'avenir et pour compenser tout accroissement éventuel de l'endettement. La version révisée des Principes de gouvernance d'entreprise du G20/de l'OCDE (les Principes), représente donc une contribution, arrivant à point nommé, à la concrétisation de la décision du G20 de donner, en 2015, la priorité à l'investissement considéré comme un puissant moteur de la croissance. Les Principes ont également trait à l'inclusivité. Aujourd'hui, des millions de ménages à travers le monde placent leur épargne sur les marchés boursiers, que ce soit directement ou indirectement, et les sociétés cotées offrent plus de 200 millions d'emplois. Les Principes traitent aussi des droits des actionnaires et de leur capacité de participer à la création de richesse par les sociétés dans lesquelles ils investissent.

Les Principes ont été élaborés par l'OCDE en 1999 et mis à jour pour la dernière fois en 2004. La révision dont ils viennent de faire l'objet a été menée à bien sous l'égide du Comité sur la gouvernance d'entreprise de l'OCDE avec le concours de l'ensemble des pays du G20 qui ont été conviés à prendre part au processus sur un pied d'égalité avec les pays membres de l'Organisation. Des experts de grandes institutions internationales, notamment le Comité de Bâle, le CSF et le Groupe de la Banque mondiale, ont également pris une part active à la révision des Principes.

---

<sup>7</sup> TIROLE jean. « Corporate Governance, Econometrica » journal of the econometric society. 2001.

<sup>8</sup> G20 et OCDE « Principes de gouvernance d'entreprise du G20 et de l'OCDE » 2015

## *CHAPITRE I : Cadre conceptuel et théorique de la gouvernance et de la performance*

La version des principes de gouvernance, révisée en 2015 reprend bon nombre des recommandations figurant dans les versions précédentes, qui constituent des composantes essentielles d'un cadre efficace régissant la gouvernance d'entreprise. Quelques aspects nouveaux sont également abordés, d'autres se voient accorder une place plus importante, et d'autres encore donnent lieu à des éclaircissements supplémentaires. Si certains Principes peuvent se révéler plus adaptés aux grandes qu'aux petites sociétés, il est précisé que les responsables de l'action publique souhaiteront peut-être sensibiliser davantage l'ensemble des sociétés à la qualité de la gouvernance, y compris les plus petites d'entre elles et celles qui ne sont pas cotées.

Les Principes contiennent des orientations prenant la forme de recommandations et d'annotations s'articulant autour de six chapitres :

-Mise en place d'un régime de gouvernance d'entreprise efficace; ce principe met l'accent sur le rôle du cadre régissant la gouvernance d'entreprise au service de la promotion de la transparence et de l'équité des marchés ainsi que de l'efficacité de l'affectation des ressources. L'attention est également appelée sur la qualité et la cohérence, sur les différents éléments de la réglementation ayant une influence sur les pratiques en matière de gouvernance d'entreprise et sur la division des responsabilités entre les instances concernées. La qualité de la surveillance et de la mise en application en particulier se voit accorder davantage de place. Le principe contient en outre un nouveau principe concernant la contribution des marchés boursiers à la qualité de la gouvernance d'entreprise.

-Droits et traitement équitable des actionnaires, et principales fonctions des détenteurs du capital; ici sont définis les droits fondamentaux des actionnaires, y compris le droit d'être informé et de participer, lors des assemblées générales des actionnaires, aux principales décisions prises par la société. Est également abordé dans ce chapitre la diffusion d'informations sur les structures de contrôle, notamment les différents droits de vote. Les nouveaux aspects traités dans le chapitre sont entre autres l'utilisation des technologies de l'information lors des assemblées générales des actionnaires, les procédures d'approbation des transactions effectuées avec des parties liées et la participation des actionnaires aux décisions relatives à la rémunération des dirigeants.

-Investisseurs institutionnels, marchés boursiers et autres intermédiaires ; celui-ci est nouveau et traite de la nécessité de mettre en place des incitations économiques saines tout au long de la chaîne d'investissement, en insistant en particulier sur le cas des investisseurs institutionnels agissant à titre fiduciaire. Il attire en outre l'attention sur la nécessité de faire la transparence sur les conflits d'intérêts et de les minimiser lorsqu'ils compromettent l'intégrité

des conseillers en matière de procurations et des analystes, courtiers, agences de notations et autres intervenants fournissant des analyses et des conseils utiles aux investisseurs. Il contient enfin des principes inédits concernant les cotations croisées et l'importance que revêt une découverte juste et efficace des prix sur les marchés boursiers.

-Rôle des différentes parties prenantes dans la gouvernance d'entreprise ; les Principes visent à encourager une coopération active entre les sociétés et les parties prenantes et à souligner l'importance que revêt la reconnaissance des droits des parties prenantes établis par le droit ou par des accords mutuels. Ce principe a aussi vocation à offrir aux parties prenantes l'accès à l'information, en temps opportun et de façon régulière, et la possibilité d'obtenir la réparation de toute violation de leurs droits.

-Transparence et diffusion de l'information ; sont décrits ici, les principaux domaines sur lesquels doit porter la diffusion de l'information, à savoir notamment le résultat financier et le résultat d'exploitation, les objectifs de l'entreprise, les principales participations au capital, les rémunérations, les transactions effectuées avec des parties liées, les facteurs de risque, les administrateurs, etc. Les nouveaux aspects abordés dans ce chapitre sont notamment la prise en compte des évolutions récentes concernant des éléments d'information à caractère non financier que les sociétés peuvent faire figurer, à titre volontaire, par exemple dans leurs rapports de gestion.

-Responsabilités du conseil d'administration ; on trouve dans ce principe des orientations relatives aux fonctions essentielles du conseil d'administration, notamment l'examen de la stratégie de l'entreprise, le choix et la rémunération des dirigeants, la surveillance des principales acquisitions et cessions d'actifs réalisées par l'entreprise et l'intégrité des systèmes de comptabilité et de communication financière. Les nouveaux points abordés dans ce chapitre sont notamment le rôle du conseil d'administration dans la gestion des risques, la planification fiscale et le contrôle interne. Un nouveau principe préconisant la formation et l'évaluation des administrateurs a également été introduit, de même qu'une recommandation envisageant la mise en place de comités spécialisés dans des domaines tels que la rémunération, la vérification des comptes et la gestion des risques.

### **3-Les principales théories de la gouvernance**

Les principales théories de la gouvernance sont issues de deux grandes approches : l'approche contractuelle et l'approche cognitive de la gouvernance. La séparation entre propriété et gestion notée un peu plus haut, est au centre des différentes théories qui soutiennent ces approches relatives à la gouvernance d'entreprise.

### **3.1-Les théories contractuelles de la gouvernance**

Les théories des contrats ont mis en avant deux formes polaires de contrats, les contrats traditionnels et ceux relationnels.

D'une part, la conclusion des contrats traditionnels dits contrats transactionnels s'inscrit dans une logique dans laquelle il est possible de définir à l'avance les obligations respectives des deux parties. Ainsi, comme mesures ex-ante (avant la signature de l'accord), les problèmes de coordinations sont définis et la seule difficulté consiste à contraindre ou à inciter les parties à respecter leurs engagements ; d'où la mise en place des dispositions incitatives et une supervision assurée par des tierces extérieures à la relation.

Au niveau des contrats relationnels d'autre part, les parties s'engagent au respect ex-post (après la signature du contrat) des instructions (clauses du contrat) et mettre en place ou en œuvre un mécanisme bilatéral spécifique pour gérer leurs éventuels conflits (OCDE, 2007).

North et Douglas en 1990, affirment qu'il s'agit de constituer un ensemble de règles formelles (constitution, lois et règlements, systèmes politique, administration, judiciaire et association professionnelles, ...) et informelles (systèmes de valeurs et croyances, représentations, culture, mœurs, coutumes et normes sociales, ...) dans le but de régir le comportement des individus et des organisations poursuivant des buts communs (entreprise, syndicats, ONG, coopératives, ...).

Ces théories contractuelles recouvrent plusieurs types d'approche : l'approche actionnariale, l'approche partenariale et la théorie de l'enracinement.

#### **3.1.1- L'approche actionnariale**

Les asymétries d'information entre mandataires et mandatés qui sont à la base de plusieurs conflits d'intérêt, ont suscitées la naissance de nombreuses théories dont trois constituent l'essence de ce courant contractuel :

La théorie des droits de propriété ;

La théorie de l'agence ;

La théorie des coûts de transactions.

### 3.1.1.1-La théorie des droits de propriété

A. Alchian et H. Demestz<sup>9</sup> sont considérés comme les fondateurs de la théorie des droits de propriété qui a attiré l'attention sur la prédominance des entreprises à capital dispersé dont le contrôle est assuré par un dirigeant. Cette séparation se traduit par un affaiblissement de l'exercice de certains attributs : l'usus, le fructus et l'abusus. Dans ce cas, l'usage des droits est assuré par le gestionnaire et non par les propriétaires.

Les pratiques qui autorisent ces droits sont :

L'usus : utilisation des biens dont l'individu est propriétaire (de l'usage : code civil article 855-857)

Le fructus : le propriétaire est bénéficiaire des résultats de l'utilisation de son droit d'usus sur le bien qu'il possède (de l'usufruit : articles 844-854 du code civil)

Abusus : le propriétaire peut transmettre son droit, le détruire, le vendre (droit de disposer des choses : article 674 du code civil)

### 3.1.1.2-La théorie de l'agence

S'inspirant de l'approche de la théorie des droits de propriété, Jensen et Meckling<sup>10</sup>, fondateurs de cette théorie de l'agence qui la définissent comme la branche de l'économie qui s'occupe des conséquences du problème principal-agent. Pour ces auteurs, « *il existe une relation d'agence lorsqu'une personne a recours aux services d'une autre personne en vue d'accomplir en son nom une tâche quelconque* ». Dans le présent, la relation d'agence concernera le principal (l'actionnaire) et son agent (gestionnaire), ce dernier étant engagé à servir les intérêts du premier. De ce lien entre deux entités, émane la notion de « coûts d'agence » qui résultent du caractère potentiellement opportuniste des acteurs (hasard moral) et de l'asymétrie d'informations entre les cocontractants du fait que chacune des parties cherche à maximiser sa propre utilité, même si cela se fait au détriment de l'autre. Les coûts générés par une telle situation constituent les coûts d'agence, ils représentent la perte de valeur par rapport à une situation idéale où il n'y aurait pas d'asymétrie d'informations et de conflits d'intérêts.

---

<sup>9</sup> A.A. Alchian et H. Demestz « Production, information costs & economic organisation » The American Economic Review, Vol 62, N°5, Decembre 1972 p777-795.

<sup>10</sup> M.C. JENSEN et W.H. MECKLING, « Theory of the firm, Management Behavior, Agency Costs & Ownership Structure », Strategic Management Journal, 1976, p.305-360.

### **3.1.1.3-La théorie des coûts de transaction**

Tout comme les précédentes, cette théorie analyse l'organisation économique sous l'angle des relations contractuelles. Williamson<sup>11</sup> considère que cette théorie existe pour pallier les failles du marché, liées aux problèmes posés par la spécificité des actifs et l'opportunisme potentiel des acteurs. Pour cet auteur, la nouvelle économie institutionnelle analyse, d'une part, l'environnement institutionnel qui comprend les règles formelles et informelles et d'autre part les institutions de gouvernance (marchés, hiérarchie, bureaucratie). Cette théorie se distingue de la théorie de l'agence qui privilégie la notion de conflits d'intérêts. Elle retient la transaction comme unité d'analyse et la spécificité des actifs supports de la transaction, comme concept central.

### **3.1.2-La théorie de l'enracinement**

A la fin des années 80, la thèse de l'enracinement fut développée par A. Shleifer, R.W. Vishny et R. Morck<sup>12</sup>. Elle remet en cause les fondements des théories contractuelles en général et de la théorie de l'agence en particulier. Cette théorie semble offrir un cadre d'étude approprié à l'analyse des stratégies opportunistes des dirigeants et leurs conséquences sur les systèmes de contrôle et sur la performance de l'entreprise.

L'enracinement consiste pour les dirigeants à valoriser pour leurs propres intérêts leur présence au sein de l'entreprise, en rendant coûteuse leur révocation et en réduisant ainsi leur risque de remplacement. Le dirigeant adoptera alors des stratégies d'enracinement, c'est à dire, de se rendre indispensable aux yeux des parties prenantes et surtout aux yeux des actionnaires<sup>13</sup>.

### **3.1.3-L'approche partenariale**

D'après Gérald T. Garvey et Peter Swan<sup>14</sup> dans un monde de contrats incomplets et de sources multiples de pouvoir, la protection contractuelle procurée aux différents partenaires du nœud de contrats est incomplète. Pour cette raison, ces stakeholders sont aussi des créanciers résiduels. Cette nouvelle perception de la firme comme relations entre différents investisseurs

---

<sup>11</sup> O.E. WILLIAMSON «Economic Organization, Firms, Markets and Policy control » Wheatsheafbooks, 1986.

<sup>12</sup> . SHEIFER, R.W. VISHNY et R. MORCK, "Alternative mechanisms for corporate control" American Economic Review, 79, N4, 1989

<sup>13</sup> Frédéric PARRAT, « Le gouvernement d'entreprise», Editions MAXIMA, Paris 1999, p.58-62.

<sup>14</sup> GARVEY Gerald T. et SWAN Peter, The economics of corporate governance: Beyond the Marshallian Firm 1994

spécifiques remet en cause les développements de l'approche contractuelle purement financière ainsi que l'idée de maximisation de la valeur actionnariale.

En effet le dirigeant peut agir comme bon intendant pour les actionnaires en maximisant la valeur boursière mais spolier d'autres stakeholders, en sacrifiant des indicateurs de performance de la firme comme le taux d'emploi ou la satisfaction des clients. Le besoin de contrôler le dirigeant se justifie, donc, pour l'ensemble des parties prenantes de la firme.

La gouvernance apparaît alors comme le moyen de protéger la valeur du capital humain des salariés, laquelle dépend des rentes qu'ils peuvent s'approprier. la firme devient « *un noeud d'investissements spécifiques : une combinaison d'actifs et de personnes mutuellement spécialisés*<sup>15</sup> ». Enfin, l'aboutissement logique de la démarche partenariale est sa généralisation à l'ensemble des parties prenantes, contribuant à la création de valeur.

### 3.2-Les théories cognitives de la gouvernance

Le développement d'une telle théorie explique le lien entre les ressources et la création de valeur, répond aux insuffisances de la vision contractuelle qui ignore pour l'essentiel la dynamique productive.

D'après Madhok, l'information et la connaissance sont au cœur du design organisationnel parce qu'elles résultent de problèmes contractuels d'incitation (...). Il est surprenant que les théories économiques ne prêtent aucune attention au rôle de la connaissance organisationnelle<sup>16</sup>.

Pour Charreaux, l'hypothèse de rationalité calculatrice sous contraintes cognitives est rejetée au profit de la rationalité procédurale : la rationalité ne s'apprécie plus sur la base des conséquences des décisions, mais des processus décisionnels<sup>17</sup>.

La vision cognitive s'attachera davantage à expliquer le processus d'apprentissage et d'accumulation de connaissances et de compétences. La firme n'est plus seulement analysée sur sa capacité à « économiser la connaissance<sup>18</sup> », mais également sur sa capacité à créer de la connaissance et des compétences. Un autre point d'évolution important est celui de la conception même de la rationalité limitée et calculatoire des agents, l'hypothèse de rationalité

---

<sup>15</sup> Raghuram RAJAN et Luigi ZINGALES, "The Governance of The New Enterprise", Working Paper 7958, University of Chicago, 2000

<sup>16</sup> MADHOK Anoop Journal article "The Organization of Economic Activity: Transaction Costs, Firm Capabilities and the Nature of Governance" 1996.

<sup>17</sup> CHARREAUX Gérard, « L'actionnaire comme apporteur de ressources cognitives » REVUE FRANCAISE DE GESTION 2002

<sup>18</sup> H. DEMSETZ, « The Theory of the Firm Revisited », Journal Of Law, Economics and Organization, vol 4, 1988

calculatrice sous contraintes cognitives est rejetée au profit de la rationalité procédurale : la rationalité ne s'apprécie plus sur la base des conséquences des décisions, mais des processus décisionnels<sup>19</sup>.

#### **4-Les différents systèmes de gouvernance à travers le monde**

Durant la dernière décennie du 20<sup>ème</sup> siècle, plusieurs pays ont adoptés différents systèmes de gouvernance qui traduisent les différentes cultures ainsi que les variétés des systèmes législatifs et institutionnels.

##### **4.1-Le système orienté marché**

Selon Weimer et Pape, dans ce système, le pouvoir des actionnaires est fortement institutionnalisé<sup>20</sup>. En effet, l'entreprise est considérée comme une combinaison d'administration exécutive qui opère dans l'intérêt des actionnaires, ou comme étant un instrument en vue de créer de la richesse pour les actionnaires. Ce système est également caractérisé par un conseil d'administration moniste ou les fonctions de direction et de contrôle ne sont pas séparées. Cependant il existe des administrateurs exécutifs et non exécutifs.

Aussi, le marché boursier joue un rôle important dans ce système de gouvernance. Reste que la caractéristique la plus appropriée à ce système est le caractère actif du marché de contrôle et particulièrement pour les Etats-Unis et le Royaume-Uni, les opérations de prise de contrôle sont considérées comme étant une fonction centrale du marché boursier<sup>21</sup>.

En termes de structure de propriété, le système orienté marché est caractérisé par une propriété dispersée. L'OCDE estime en 1997 qu'aux Etats-Unis et Royaume-Uni, les cinq plus grands actionnaires détiennent de 20 à 25% du total des actions. Selon Weimer et Pape en 1999 lorsque la structure de propriété est dispersée, les mécanismes à la disposition des actionnaires pour contrôler d'une manière directe les dirigeants est faible.

Finalement, ce système orienté marché est caractérisé par des relations économiques à court terme. Selon Porter en 1992, les dirigeants dans les pays anglo-saxons sont « myopes » ; Ils focalisent leurs attention sur l'augmentation des résultats des prochains trimestres, tout en

---

<sup>19</sup> Gérard CHARREAUX « Quelle théorie pour la gouvernance : de la gouvernance actionnariale à la gouvernance cognitive », Encyclopédie des ressources humaines, Economica 2002, p7-9

<sup>20</sup> WEIMER et PAPE "A Taxonomy of Systems of corporate governance"1999

<sup>21</sup> PROWSE rapporte que le volume annuel moyen des opérations de prise de contrôle rapporté à la capitalisation boursière sur la période 1985 1989 est égal à 41% aux états unis et de 18.7% au royaume uni contre 2.3 et 3.1% pour l'Allemagne et le japon.

négligeant les investissements dont les résultats ne sont pas à l'immédiat à l'exemple des investissements en recherche et développement ou en formation<sup>22</sup>.

## **4.2-Le système orienté réseau**

Contrairement au gouvernement d'entreprise dans les Etats-Unis et Royaume-Uni qui est caractérisé par un système « faible propriétaire fort dirigeants », le système orienté réseau (allemand et japonais) lui est caractérisé par un système « fort propriétaire faible actionnaires majoritaires ».

### **4.2.1-Le système Allemand**

Dans ce système, l'entreprise n'est pas considérée comme étant un moyen pour créer de la valeur aux actionnaires. Elle est plutôt considérée comme étant une entité économique autonome, constituée par une coalition de diverses parties prenantes, à l'exemple des actionnaires, des dirigeants, des employés, des fournisseurs de biens et services, des créanciers et des clients qui veillent à la continuité de l'entreprise<sup>23</sup>. Contrairement au système orienté marché, le système allemand est caractérisé par une structure de direction dualiste, c'est-à-dire, il comprend le directoire et le conseil de surveillance, et donc la fonction de direction et de contrôle sont séparés.

### **4.2.2-Le système japonais**

Le sens de la famille est un trait culturel qui a eu un énorme impact sur la culture japonaise, notamment l'importance d'arriver toujours à un consensus. En plus peu d'intérêt est accordé aux litiges ICMG (International Capital Markets Groupe). Selon Harrison<sup>24</sup>, ce système a cependant, certains traits propres au contexte anglo-saxon et cela est dû essentiellement à l'occupation américaine durant les années 1945 à 1952. La perspective institutionnelle est donc l'un des traits caractéristiques du contexte japonais.

La propriété est plus dispersée qu'en Allemagne mais elle n'est pas comparable à celle des Etats-Unis<sup>25</sup>. Au final, une relation à long terme est propre au contexte japonais ou le sens de

---

<sup>22</sup> Michael PORTER "Capital choices : CHANGING THE WAY AMERICA INVESTS IN INDUSTRY" JOURNAL OF APPLIED CORPORATE FINANCE, 1992.

<sup>23</sup> MOERLAND, Corporate Ownership and control structures: An international comparison.1995

<sup>24</sup> J. Richard HARRISON "Corporate governance and national culture : a multi-country study", ISSN 1472-0701 2018

<sup>25</sup> Weimer et Pape "A Taxonomy of Systems of corporate governance". 1999

la famille et la recherche de consensus ne font que remplacer les liens entre le groupe des partenaires et la firme.

### **4.3-Le système intermédiaire**

Ce système découle de la combinaison des aspects des deux systèmes précédemment cités. Le concept de l'entreprise dans les pays représentant ce système se trouve entre le point de vue instrumental du système orienté marché et le point de vue institutionnel du système orienté réseau.

La France par exemple, pays appartenant à ce système intermédiaire donne le choix aux entreprises entre l'adoption d'une structure de direction moniste ou dualiste.

En conclusion, la gouvernance en générale, est un concept représentant la façon dont un domaine d'activité est gouverné. En somme, les objectifs de la gouvernance d'entreprise sont de définir et d'encadrer l'ensemble des ressources pour atteindre les objectifs stratégiques de l'entreprise et obtenir de meilleures performances. Ce qui nous conduit à l'étude du concept de performance.

## **Section 2 : Généralités et concepts liés à la performance d'entreprise**

De nos jours, les entreprises du monde entier font face à de nombreux défis dont la l'hyper-compétitivité, la mondialisation des marchés, les turbulences de l'environnement économique etc. Il semble évident que dans le futur, les entreprises qui réussiront dans leurs domaines seront celles qui sauront tirer profit des opportunités qui leurs seront présentées et qui arriveront à réduire les menaces auxquelles elles seront confrontées.

Dans cette section nous allons tout d'abord définir la performance puis étudier les concepts liés à cette dernière.

### **1- Définition de la performance**

La performance d'entreprise est un concept polysémique, difficile à définir tant les approches sont multiples. Comme le remarque Bourguignon<sup>26</sup>, le terme de performance est largement utilisé sans que sa définition fasse l'unanimité. Ce fait reflète la polysémie du mot. En revenant aux origines étymologiques, on constate que le terme français et le terme anglais sont proches et signifient l'accomplissement pour évoquer par la suite l'exploit et le succès.

Dans le langage courant, la performance renvoie à quatre significations majeures :

---

<sup>26</sup> Anick BOURGIGNON « Performance et contrôle de gestion », 134 Related article, 2000

- Les résultats de l'action : la performance correspond alors à un résultat mesuré par des indicateurs et se situant par rapport à un référent qui peut être endogène ou exogène.
- Le succès : la performance renvoie à un résultat positif, et par la même aux représentations de la réussite propres à chaque individu et à chaque établissement.
- L'action : la performance désigne simultanément les résultats et les actions mises en œuvre pour les atteindre, c'est à dire un processus.
- La capacité : la performance renvoie alors au potentiel.

Nous allons à présent, voir les principales définitions de ce mot dans la littérature:

Chandler<sup>27</sup> : la performance est une association entre l'efficacité fonctionnelle et l'efficacité stratégique. L'efficacité fonctionnelle consiste à améliorer les produits, les achats, les processus de production, la fonction marketing et les relations humaines au sein de l'entreprise. L'efficacité stratégique consiste à devancer les concurrents en se positionnant sur un marché en croissance ou en se retirant d'un marché en phase de déclin.

Machesnay<sup>28</sup> : la performance de l'entreprise peut se définir comme le degré de réalisation du but recherché. L'analyse des buts fait apparaître trois mesures de la performance :

- L'efficacité : le résultat obtenu par rapport au niveau du but recherché.
- L'efficience : le résultat obtenu par rapport aux moyens mis en œuvre.
- L'effectivité : le niveau de satisfaction obtenu par rapport au résultat obtenu.

Lorino<sup>29</sup>, lui déclare qu'est performant dans l'entreprise tout ce qui, et seulement ce qui, contribue à améliorer le couple valeur - coût (à contrario, n'est pas forcément performance ce qui contribue à diminuer le coût ou à augmenter la valeur isolément).

Cependant, la performance des organisations est un sujet central des sciences de gestion, car sa mesure demeure une question méthodologique délicate.

## **2-Les composantes de la performance**

La performance se compose de quatre variables dont l'efficacité, l'efficience, la pertinence et l'économie.

---

<sup>27</sup> CHANDLER, « Organisation et performance des entreprises », T1, Editions de l'organisation, 1992, p.21

<sup>28</sup> MACHESNAY, « Economie d'entreprise », Eyrolles, 1991, p.38.

<sup>29</sup> P. LORINO, « Méthodes et pratiques de la performance, le guide du pilotage », Editions de l'organisation, 1997.

## **2.1-L'efficacité**

Elle est relative à l'utilisation des moyens pour obtenir des résultats donnés dans le cadre des objectifs fixés. D'une manière générique qui nous convient très largement, « C'est l'aptitude d'une spécifique à modifier une situation de travail dont le maintien constitue un obstacle »<sup>21</sup>.

Plus simplement nous pouvons définir l'efficacité « comme le rapport entre le résultat atteints par un système et les objectifs visés. De ce fait plus les résultats seront proches des objectifs visés plus le système sera efficace. On s'exprimera donc le degré d'efficacité pour caractériser les performances d'un système »<sup>22</sup>.

D'une manière plus brève nous pouvons résumer l'efficacité dans la formule suivante :

Efficacité = Résultats atteints/Objectifs visés.

## **2.2-L'efficience**

Par efficience, on entend le rapport entre les biens ou les services produits, d'une part et les ressources utilisées pour les produire, d'autre part. Dans une opération basée sur l'efficience, pour un ensemble de ressources utilisées le produit obtenu est maximum, ou encore les moyens utilisés sont minimaux pour toute qualité et quantité donnée de produits ou de services (c'est-à-dire que l'efficience correspond à la meilleure gestion possible des moyens, des capacités en relation avec les résultats)<sup>30</sup>.

Donc nous pouvons résumer l'efficience dans la formule suivante :

Efficience = Résultats atteints / Moyens mis en œuvre.

## **2.3-La pertinence**

La notion de pertinence reste très subjective et difficile à mesurer. Toutefois, on pourra admettre que la pertinence est la conformité des moyens et des actions mis en œuvre en vue d'atteindre un objectif donné. Autrement dit, atteindre efficacement et d'une manière efficiente l'objectif fixé.

---

<sup>30</sup> Mohamed FIOUL, « Cours de 1ere année DEA Management de Politique générale et stratégie de l'entreprise », FSEG TUNIS, 2001

## **2.4-L'économie**

Par l'économie, on entend les conditions dans lesquelles on acquiert des ressources humaines et matérielles. Pour qu'une opération soit économique, l'acquisition des ressources doit être faite d'une qualité acceptable et au coût le plus bas possible.

On peut ajouter que la performance oblige à une vision globale interdépendante de tous les paramètres internes et externes, quantitatifs et qualitatifs, techniques et humains, physiques et financiers de la gestion. Le gestionnaire doit donc rechercher la performance globale, qui intègre plusieurs niveaux d'évaluation :

- Pour la production, c'est l'amélioration permanente de la productivité, donc un rendement physique, associé à un niveau élevé de qualité ;
- Pour la vente, c'est la compétitivité sur le marché.
- Pour la finance, C'est la rentabilité qui peut être définie de plusieurs manières.

## **3-La dimension de la performance**

La dimension de la performance est perçue au niveau interne et externe de l'entreprise. Elle se mesure sur la base de plusieurs indicateurs de la performance à différents niveaux dans toutes organisations en tenant compte de son environnement. Selon Bamberger en 1979, leur comportement comme leur degré de réussite est le produit de ces influences subis par l'environnement interne ou externe de l'entreprise<sup>31</sup>. Ce qui pose le problème de l'évaluation de la performance .car elle s'apprécie différemment selon l'organisation et selon leur contexte, selon les objectifs fixés par l'entreprise et selon l'optique de l'évaluateur Luthans et Stewart<sup>32</sup>.

Dans ce tableau nous avons expliqué les différences entre performance interne et externe (tab1).

---

<sup>31</sup> BAMBERGER Value systems, strategies and the performance of small and medium-sized firms. 1979 1983

<sup>32</sup> LUTHANS Fred et STEWART Todd, "A General Contingency Theory of Management" Academy of management review 1997.

Tableau 1 : La différence entre la performance interne et la performance externe.

Performance externe	Performance interne
Est tournée principalement vers les actionnaires et les organismes financiers.	Est tournée vers les managers
Porte sur le résultat, présent ou futur	Porte sur le processus de construction du résultat à partir des ressources de l'organisation
Nécessite de produire et de communiquer les informations financières	Nécessite de fournir les informations nécessaires pour la prise de décision
Générer l'analyse financière des grands équilibres	Aboutir à la définition des variables d'action
Donne lieu à débat entre les différentes parties prenantes	Requiert une vision unique de la performance afin de coordonner les actions de chacun vers un même but

**Source :** Doriath. B, Goujet. C, « gestion prévisionnelle et mesure de la performance », 3ème édition, Dunod, Paris, France 2007, p 173.

#### **4-Les différents niveaux de la performance**

Selon plusieurs auteurs, la performance se détermine au sein d'une organisation à travers plusieurs niveaux sur la base des indicateurs. Sur le plan économique, il s'agit de la performance économique, sur le plan financier : on parle de la performance financière, sur le plan social : on parle de la performance sociale, sur le plan humain : la performance humaine, au niveau managérial : on parle de performance managériale, au niveau organisationnel : on parle de performance organisationnelle ; on a la performance technologique sur le plan technologique, la performance commerciale sur le plan commercial la performance stratégique au niveau

##### **4.1-La performance économique**

Il s'agit principalement des soldes intermédiaires de gestion qui correspondent aux résultats présentés par la comptabilité de l'entreprise.

#### **4.2-La performance financière**

La performance financière est étroitement liée à la performance économique, elle est mesurée par plusieurs ratios.

#### **4.3-La performance sociale**

Au niveau de l'organisation, la performance sociale est souvent définie comme le rapport entre l'effort social et l'attitude de ses salariés. Cependant cette dimension de la performance est difficile à mesurer quantitativement. La performance sociale est aussi définie comme le niveau de satisfaction atteint par l'individu participant à la vie de l'organisation. Ou encore l'intensité avec laquelle chaque individu adhère et collabore aux propos et aux moyens de l'organisation<sup>33</sup>.

#### **4.4-La performance humaine**

Considéré comme étant le facteur essentiel contribuant à la performance économique de l'entreprise, la performance humaine est une préoccupation fondamentale de tous les acteurs de l'entreprise de nos jours. Alors qu'au début du siècle l'organisation taylorienne exigeait de l'employé sa force de travail, aujourd'hui l'on exige de lui une implication directe, intellectuelle et psychologique dans son travail. Ce qui se traduit par les notions de motivation, d'autonomie et de responsabilisation. La performance humaine passe alors par une redéfinition individuelle et collective des règles régulant les rapports entre les salariés et l'entreprise. Selon M. LEBAS, la performance humaine est alors définie comme une question de potentiel de réalisation<sup>34</sup>.

#### **4.5-La performance managériale**

Comme la capacité du manager et de l'équipe dirigeante, la performance est ici l'ensemble des objectifs fixés à atteindre. Un certain nombre de critères peuvent être utilisés pour l'évaluer :

- Gestion des ressources humaines : utilisation sociale du pouvoir, gestion des processus et des groupes ;
- Le leadership : confiance en soi, communication, logique de raisonnement, capacité de conceptualisation ;

---

<sup>33</sup> TEZENAS Du Moncel , « Performance sociale et performance économique dans les PME industrielles », Annales du Management, p.381, 1992

<sup>34</sup> M.LEBAS, « Performance : Mesure et management. Faire face à un paradoxe », Groupe HEC, Paris, 1998

- Direction des subordonnés : développement, aide, support des autres, autorité, spontanéité ;
- Autres compétences : contrôle de soi, objectivité relative, énergie et capacité, l'adaptation,...

La performance managériale peut aussi être appréhendée à travers la capacité du manager à répartir son temps et à coordonner les éléments comme l'esprit de conception (orientation et ouverture d'horizon) et l'habileté d'exécution (application pure et simple).

#### **4.6-La performance organisationnelle**

M. Kalika, définit la performance organisationnelle comme « *les mesures portant directement sur la structure organisationnelle et non pas sur ses conséquences éventuelles de nature sociale ou économique. Ces indicateurs sont intéressants dans la mesure où ils permettent de discerner les difficultés organisationnelles au travers de leurs premières manifestations, avant que les effets induits par celles-ci ne soient ressentis d'un point de vue économique* »<sup>35</sup>.

Cet auteur avance 4 facteurs de l'efficacité organisationnelle :

Le respect de la structure formelle ;

Les relations entre les services ;

La qualité de la circulation de l'information ;

La flexibilité de la structure.

#### **4.7-La performance technologique**

Elle se définit comme étant l'utilisation efficace des ressources de l'entreprise, le degré d'innovation dans le système de gestion, le processus de production ainsi que les biens et services produits par l'entreprise.

Un certain nombre de critères permet de les mesurer :

-Veille technologique et bilans périodiques des innovations introduites dans les projets, les stages d'information et de formation sur les innovations ;

-Bilans d'activité des équipes traitant les innovations et la mise à disposition de « briques de logiciels » produits pour les autres ;

-Ajustements périodiques de l'organisation, des procédures en fonction du développement des projets et de l'entreprise.

---

<sup>35</sup> Michel KALIKA « structures d'entreprises, Réalités, déterminants et performance », Editions Economica, Paris, 1988

#### **4.8-La performance commerciale**

Cette performance peut être définie comme la capacité de l'entreprise à satisfaire sa clientèle en offrant des produits et des services de qualité répondant aux attentes des consommateurs. Les entreprises visant la performance commerciale doivent se soucier des besoins de leurs clients, prendre en compte les stratégies de leurs concurrents afin de conserver, voire de développer leurs parts de marché. Plusieurs indicateurs permettent de mesurer la performance commerciale, parmi lesquels on cite :

La part de marché ;

La fidélisation de la clientèle ;

L'attrait de nouveaux clients ;

La satisfaction des clients ;

La rentabilité par segment, par client, par produit, par marché...

#### **4.9-La performance stratégique**

Pour assurer sa pérennité, une organisation doit pouvoir se démarquer de ses concurrents et se fixer de ce fait des objectifs stratégiques appropriés, tels que l'amélioration de la qualité de ses produits, la mise en place d'un système marketing original ou l'adoption d'une technologie de fabrication plus performante. Pour la haute direction, le souci majeur à cette étape est de communiquer ses objectifs stratégiques au personnel et d'assurer leur transformation en objectifs opérationnels afin d'atteindre la performance à long terme ou performance stratégique<sup>36</sup>.

La performance stratégique peut être aussi définie comme le maintien d'une distance avec les concurrents, entretenue par une forte motivation (système d'incitation et de récompense) de tous les membres de l'organisation et une focalisation sur le développement durable<sup>37</sup>.

#### **4.10-La performance sociétale**

La performance Sociétale d'une entreprise peut être définie comme un ajustement entre les pressions sociétales et les réponses apportées par l'entreprise. Ces pressions sociales

Concernent :

-La protection et l'épanouissement du facteur humain au travail ;

---

<sup>36</sup> BARRETTE Jaques et BERARD Jocelyn "Gestion de la performance : lier la stratégie aux opérations " Revue Internationale de Gestion, volume24, numéro 4, p. 15, 2000

<sup>37</sup> HAMEL et C.K. PRAHALD, cité par MARMUSE dans "La performance", Encyclopédie de gestion.1997

- La préservation de l'environnement et des ressources naturelles ;
- La défense et promotion des intérêts du consommateur ;
- Le respect de l'éthique des affaires ;
- La protection des valeurs et des intérêts particuliers (minorités, groupes ethniques et religieux).

## **5-Mesure de la performance**

La mesure de la performance est essentielle pour les entreprises. La présence d'un système de mesure efficace est une condition nécessaire à la saine gestion d'une entreprise. Cependant, la question à laquelle fait face le dirigeant de l'entreprise est celle du choix des mesures.

### **5.1-Pertinence du système de mesure de la performance**

Le système de mesure de la performance constitue un outil comportemental puissant. Il devrait inclure des indicateurs justes, liés à la stratégie de l'organisation afin de guider les dirigeants dans leurs actions<sup>38</sup>. Ces indicateurs de performance sont les signes vitaux de l'entreprise, en ce sens qu'ils permettent d'évaluer son état actuel et le degré d'atteinte de ses objectifs. Ces indicateurs diffusent dans toute l'entreprise un message sur ce qui est important à savoir :

- Communiquer jusqu'aux niveaux hiérarchiques inférieurs la stratégie définie par la direction;
- Remonter vers l'équipe dirigeante la performance de la base ;
- Refléter le résultat des contrôles et des améliorations au sein d'un processus;
- Exprimer en terme quantitatif les résultats de différentes activités d'un processus ou du processus lui-même en fonction d'un objectif donné<sup>39</sup>.

En 1995, Hronec a signalé aussi que les indicateurs de performance devraient piloter la stratégie à tous les niveaux de l'entreprise de manière à ce que tous ses membres la connaissent et sachent quels sont les liens entre leurs actions et la performance. Dans ce même sens, Lorino en 1997 mentionne que les indicateurs de performance ont une pertinence opérationnelle et stratégique, et une efficacité cognitive:

- opérationnellement, l'indicateur n'a d'utilité que relativement à une action à piloter, donc il est étroitement lié à un processus d'action précis;

---

<sup>38</sup> LORINO, « méthodes et pratiques de la performance » Le pilotage par les processus et les compétences 1997

<sup>39</sup> HRONEC Steven, Vital Signs : Des indicateurs coûts, qualité, délais pour optimiser la performance de l'entreprise.1995

- stratégiquement, l'indicateur doit correspondre à un objectif stratégique dont il mesure l'atteinte (indicateur de résultat) ou informer sur le bon déroulement des actions visant à atteindre cet objectif (indicateur de pilotage) ;

-l'indicateur doit avoir aussi une efficacité cognitive, signifiant qu' il doit pouvoir être lu, compris et interprété aisément par l'acteur auquel il est destiné, dans le cadre de son action.

Pour sa part, P. Voyer, affirme que la mesure de la performance attire l'attention des employés et qu'elle est perçue comme un stimulus et un outil dynamique d'amélioration continue<sup>40</sup>. Elle permet aussi de baliser et de surveiller l'évolution de l'organisation vers la performance en fournissant de l'information de rétroaction pour un apprentissage dynamique.

## **5.2-les problèmes de mesure de la performance**

Des problèmes de mesure de la performance surgissent lorsque les chercheurs choisissent des critères de performance qui semblent intuitivement appropriés mais sans essayer de les placer dans une structure cohérente et plus large<sup>41</sup>. Ceci est conforme aux propos de Hronec (1995) qui affirme que vu l'absence d'un consensus autour de la notion de la performance, son évaluation constitue un problème important par le fait que les auteurs utilisent des indices de performance différents.

N.B : la mesure de la performance s'appuie sur la mesure des différents niveaux de performance cités plus haut.

## **6-Les objectifs de la performance**

La mesure de la performance des entreprises ne peut constituer une fin en soi, elle vise en effet une multitude d'objectifs et de buts qui se regroupent comme suit :

- Développer les produits innovants ;
- Récompenser les performances individuelles ;
- Améliorer les processus de fabrication et l'ambiance de travail ;
- Réduire les coûts de fabrication ;
- Lancer de nouveaux produits et respecter les délais de livraison ;
- Développer la créativité du personnel ;
- Améliorer le traitement des réclamations
- Développer les parts de marché et fidéliser la clientèle ;
- Renforcer et améliorer la sécurité au travail ;

---

<sup>40</sup> VOYER Pierre, « Tableaux de bord de gestion et indicateurs de performance » 1999.

<sup>41</sup> Basil S. GEORGOPOULOS et Arnold S.TANNENBAUM, "A Study of Organizational Effectiveness" 1957

- Identifier et évaluer les compétences –clés ;
- Anticiper les besoins des clients et améliorer la rentabilité ;
- Consolider et développer les savoir –faire.

## **CONCLUSION**

Dans ce premier chapitre nous nous sommes intéressés aux cadre conceptuel et à l'historique de la gouvernance et aux concepts liés à la performance dans le but de s'approfondir plus facilement plus tard. L'analyse du concept de gouvernance d'entreprise nous a permis de comprendre que cette notion se préoccupe de la manière dont les relations sont organisées entre les actionnaires et les dirigeants de l'entreprise.

De nos jours, cette notion de gouvernance connaît une vision plus large, car elle s'intéresse à la présence de tous les organes présents dans l'entreprise et dont leur rôle est de concourir à la réussite de la mission de l'organisation en créant plus de la valeur.

Longtemps critiqué à partir du débat ouvert par Berle et Means, les problèmes de gouvernance ont fait l'objet de plusieurs théories qui selon leurs auteurs, expliquent que la séparation des pouvoirs entre propriété et décision est à la base de ce problème de gouvernance que connaît les organisations. Des mécanismes de gouvernance ont été élaborés et proposés aux organisations à but lucratif pour une meilleure gestion de leurs problèmes de gouvernance.

Nous avons aussi présenté le concept de performance et avons essayé de clarifier et simplifié ce terme qui est au centre d'intérêt des dirigeants et des parties prenantes.

## **CHAPITRE II : L'EFFET DE LA GOUVERNANCE SUR LA PERFORMANCE**

Pendant ces dernières années, nous assistons à un changement dans les modes de gestion des entreprises. La relation entre les actionnaires, les dirigeants et les divers partenaires est en train de se transformer suite aux multiples modifications de la législation en matière de fonctionnement des sociétés dans différents pays du monde.

La question de la performance se situe au cœur de la problématique du Gouvernement d'Entreprise. L'idée centrale à la base de cette problématique est, a priori, simple : une structure et des mécanismes de gouvernement bien conçus et fonctionnant de manière efficace vont déboucher sur un niveau élevé de rentabilité de l'entreprise, traduisant ainsi des performances économiques elles-mêmes significatives. Par conséquent, ces performances élevées peuvent garantir un haut niveau de rendement financier et une valorisation boursière des titres appréciable pour les actionnaires. En réalité, sur un plan théorique comme au niveau empirique, l'articulation entre gouvernement d'entreprise et performance est complexe, voire problématique.

Les deux concepts mis en relation ont des contours et un contenu qui sont loin d'être clairement délimités. En puisant de manière systématique dans les apports des principaux travaux et études disponibles, ce travail va tenter d'éclairer les questions liées à l'articulation entre gouvernance et performance puis s'intéresser à l'impact lui-même des mécanismes de gouvernance sur la performance.

Dans ce chapitre nous allons poser les hypothèses qui lient la gouvernance à la performance et allons les vérifier en les reliant au cas de l'entreprise BIOPHARM dans le troisième et dernier chapitre (cas pratique).

### **Section 1 : La relation entre gouvernance et performance**

La relation entre la gouvernance et la performance d'entreprise est largement discutée dans la littérature.

#### **1-Le lien général entre la gouvernance et la performance**

Les études portant sur le lien entre la gouvernance et la performance sont nombreuses et présentent des résultats divergents et se heurtent au problème de la définition d'une bonne gouvernance d'entreprise, ce qui les amènerait notamment à se réfugier dans des notations fournies par des recherches universitaires ou des cabinets spécialisés en la matière. La plupart de ces travaux ont montré que la gouvernance a un effet significatif sur la performance de

## CHAPITRE II : L'effet de la gouvernance sur la performance

l'entreprise et sur sa valeur sur le marché, et ce pour différents contextes et indicateurs de performance.

Citons par exemple Bauer et al<sup>1</sup> et sa recherche basée sur les données fournies par le GMI. Les entreprises japonaises constituant l'échantillon sont classées en fonction de six dimensions de gouvernance. Les auteurs ont analysé l'effet de la qualité de la gouvernance sur leurs performances. L'emploi de l'indice total montre que les entreprises ayant une meilleure gouvernance sont plus performantes que les autres à un taux égalant les 15% par an.

Cette tendance est confirmée par le rapport de MERCER<sup>2</sup> qui synthétise les données de 36 recherches académiques concernant l'impact des facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) sur la performance. Il révèle que 20 recherches montrent un lien positif entre les facteurs ESG et la performance de la firme ou de la participation alors que 3 études uniquement démontrent un lien négatif. Le rapport conclut qu'il existe un support général pour une corrélation positive importante entre la gouvernance et la performance chez les travaux de recherche qui ont examiné uniquement les facteurs de gouvernance. Cet effet de la gouvernance sur la performance vient en partie du fait que les entreprises subissent de plus en plus de pressions de la part des actionnaires et des forces du marché pour un bon système de gouvernance d'entreprise.

De Jong et d'autres auteurs, ont tenté d'appréhender ce lien à travers une revue de littérature, et ont conclu que le rapport gouvernance - performance peut être positive, négative ou inexistant<sup>3</sup>.

E. Schiehl<sup>4</sup>, a lui aussi établi des associations entre la performance de l'entreprise et quatre attributs de la structure de gouvernance de l'entreprise : la composition du conseil, la participation des gestionnaires, la rémunération incitative et la participation des actionnaires dominants. Selon L. Godard et A. Schatt, la structure de propriété a une incidence sur la performance des sociétés<sup>5</sup>. Le dirigeant d'une entreprise détenant moins de 100 % du capital serait incité à agir d'une façon sous-optimal du point de vue des actionnaires soit en s'appropriant des avantages personnels soit en surinvestissant dans des projets à valeur

---

<sup>1</sup> Bob BAUER, Bart FRIJNS, Roger Otten ALIZERA Tourani-rad "The impact of corporate governance on corporate performance : Evidence from Japan" Pacific-basin nance Journal 2008.

<sup>2</sup> March Mercer Kroll, , « Shedding light on responsible investment : Approches, returns and impacts » 2009.

<sup>3</sup>Abe. De jong et al "International Corporate Governance and Firm Performance, An Empirical Analysis" (2002).

<sup>4</sup> Eduardo SCHIEHLL, « Systèmes de gouvernance, actionnaires dominants et performance future des entreprises » University of Edinburgh, 2004

<sup>5</sup> L. Godard et A. Schatt, « Quelles sont les caractéristiques optimales du conseil d'administration ? » La Revue du Financier 2000.

actuelle nette négative<sup>6</sup> ou encore en sous-investissant<sup>7</sup>. Depuis les travaux fondateurs de Bozec et Laurin<sup>8</sup>, ils affirment que la concentration de la propriété a un impact sur la performance de l'entreprise. Le contrôle interne de l'entreprise émane généralement des dirigeants ou des propriétaires, une autre forme de contrôle externe cette fois provient des marchés financiers. C'est pour cette raison que F. Nazik<sup>9</sup> stipule en 2007 que le marché financier exercerait un contrôle supplémentaire des dirigeants et les inciterait à prendre des décisions stratégiques allant dans le sens de l'amélioration de la performance.

Les options constituent un outil essentiel d'incitation à l'amélioration de la performance organisationnelle surtout grâce à leur effet bénéfique sur le recrutement et la rétention des dirigeants de talent<sup>10</sup>.

Il existe donc en effet selon les récentes et multiples études, un lien entre la gouvernance et la performance. Ce dernier sera de plus en plus détaillé dans notre travail.

### 1.1-Les mécanismes de gouvernance au centre de la relation gouvernance-performance

La relation entre la gouvernance et la performance est très bien documentée. La gouvernance, comme variable explicative de la performance, est souvent décrite au travers des mécanismes de gouvernance.

D'abord, pour JENSEN en 1993 un conseil de taille raisonnable (sept à huit membres) serait plus efficace car il permettrait une meilleure coordination, des décisions plus rapides et une réduction des coûts d'agence. Yermack en 1996<sup>11</sup> a montré une relation négative entre la taille du conseil et la valeur de l'entreprise, à cause de la difficulté de communication et des coûts élevés lors de la prise de décisions communes. En outre, les marchés réagissent positivement suite à l'annonce de la réduction de la taille du conseil, de même, une décision d'agrandir le conseil réduit la valeur boursière de l'entreprise<sup>12</sup>. Toujours dans le même contexte, d'après la théorie de l'agence, Jensen stipule en 1993 que le cumul des fonctions accentue les coûts

---

<sup>6</sup> Michael C Jensen "Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers" The American Economic Review, 1986

<sup>48</sup> Michael C.JENSEN William H.MECKING "Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure" Journal of Financial Economic 1976

<sup>8</sup> Bozec et Claude Laurin « Concentration des droits de propriété, séparation entre participation au capital et contrôle des votes de performance opérationnelle des sociétés : Une étude Canadienne » (2004).

<sup>9</sup> Nazik FADIL « Les stratégies de croissance et la performance financière des PME Françaises cotées : une étude interdisciplinaire » Congrès International Francophone en Entrepreneuria et PME 2007

<sup>10</sup> Michel MAGNAN « Réglementation de la gouvernance : Une bonne idée ? » Congrès 2006 de l'ASDEQ.

<sup>11</sup> Yermack, D "High Market Valuation of Companies with a Small Board of Directors. Journal of Financial Economics", 40, 185-211. 1996.

<sup>12</sup> Theodore Eisenberg et al., "Larger Board Size and Decreasing Firm Value in Small Firms", 48 Journal of Financial Economics, 1998.

## CHAPITRE II : L'effet de la gouvernance sur la performance

d'agence et affaiblit l'efficacité du conseil d'administration et, de ce fait, réduit la performance.

Ensuite, d'un point de vue théorique, la concentration de la propriété peut avoir un impact complexe sur la performance. Cet impact peut être positif si on pose l'hypothèse que la concentration de la propriété provoque une convergence des intérêts des dirigeants avec ceux du reste des actionnaires<sup>13</sup>. D'une part, on peut penser que lorsque la propriété se concentre entre les mains des dirigeants, ces derniers sont moins enclins à prendre des décisions qui auront des effets négatifs sur la valeur boursière des actions puisque la part des coûts qu'ils absorberont, en tant qu'actionnaires, augmente de manière correspondante avec leur part du capital<sup>14</sup>. D'autre part, la concentration de la propriété dans les mains d'un actionnaire externe facilite la surveillance des dirigeants dans la mesure où les détenteurs d'un bloc important d'actions sont non seulement incités économiquement à veiller au respect de leurs intérêts mais possèdent également les ressources et le pouvoir de se faire entendre<sup>15</sup>.

Aussi, selon Gulamhussen et Guerrero<sup>16</sup>, « la présence des administrateurs étrangers » dans le conseil d'administration est perçue comme un signe de bonne gouvernance.

Les résultats de Choi et Hasan en 2005 suggèrent que la présence des administrateurs étrangers dans le conseil des banques coréennes, apportent des connaissances, de l'expertise et surtout une objectivité par rapport à l'administrateur indépendant appartenant au même environnement local. Ils concluent donc que la présence d'administrateur étranger contribue à mettre en place un conseil d'administration plus efficace dans son rôle de contrôle des dirigeants<sup>17</sup>.

Selon la théorie de l'agence nous suggérons également que des conflits d'intérêts entre les actionnaires et les dirigeants sont de plus en plus réduits dans la mesure où les régimes de rémunération sont liés plus étroitement à la performance des entreprises. Le raisonnement est le suivant : plus la relation entre la rémunération incitative et la performance des entreprises est forte, plus l'incitation est grande pour les dirigeants d'exercer un effort productif en

---

<sup>13</sup> Shleifer, Andrei, and Robert W Vishny. "Large Shareholders and Corporate Control." *Journal of Political Economy* 94 (3): 461-488. 1986.

<sup>14</sup> Michael C JENSEN and William H. MECKLING "Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure" *Journal of financial economics* volume 3, issue 4, 1976 page 305-360.

<sup>15</sup> Mike BURKART, Denis GROMB and Fausto PAUNZI « Large shareholders, Monitoring and the value of the firm » *The quarterly journal of economics* volume 112 issue 3, 693-728. 1997.

<sup>16</sup> Mohamed Azim GULAMHUSSEN and Luis GUERRERO « The influence of foreign equity and board membership on corporate strategy and internal cost management in Portuguese banks »

<sup>17</sup> Sungho CHOI and Iftekhar HASAN « Ownership, Governance and Bank performance : Korean Experience » *Finance Market Institutions & Instruments*, 2005.

conformité avec les objectifs des actionnaires. En conséquence, les résultats des études empiriques suggèrent que l'utilisation de contrats incitatifs est un mécanisme essentiel dans les sociétés où les dirigeants prennent beaucoup de décisions qui ne peuvent être facilement contrôlées par le conseil d'administration ou par les investisseurs (Bushman et al. 1996<sup>18</sup> ; Barkema et Gomez-Mejia 1998<sup>19</sup> ; Core et al. 1999<sup>20</sup>). Nous appuyant sur cette littérature, nous croyons que la performance des entreprises sera associée à l'importance relative de la rémunération incitative à long terme, telles les primes en espèces et l'octroi d'options d'achat d'actions. Cependant, Park et d'autres auteurs en 1999 examinent le lien entre actionnaire dominant et l'utilisation de primes basées sur la performance pour rémunérer les dirigeants et trouvent que les sociétés contrôlées par les fondateurs, les héritiers ou des sociétés étrangères sont moins disposées à utiliser de tels mécanismes<sup>21</sup>.

Enfin, selon la théorie de l'agence, plus la structure de propriété est dispersée, plus les coûts d'agence sont élevés (Jensen et Meckling 1976). Cela signifierait que la présence d'actionnaires importants serait bénéfique, car ils tendent à s'engager dans des activités de surveillance plus étroites, qui ont pour résultat une structure de gouvernance plus efficace devant mener à une plus grande valeur pour les actionnaires et de ce fait une performance plus élevée. La preuve empirique de cette relation est fournie par Demsetz et Lehn en 1985, Agrawal et Knoeber en 1996 et Barnhart et Rosenstein en 1998. Toutefois, la méta analyse de Dalton et autres en 2003<sup>22</sup> conclut qu'il existe peu de relation systématique entre le niveau de propriété et la performance aux États-Unis. Aux États-Unis, l'actionnaire dominant est habituellement un investisseur individuel ou institutionnel qui ne détient pas le contrôle et ne participe pas directement à la gestion de l'entreprise. À l'extérieur des États-Unis, on peut trouver d'autres types d'actionnaires dominants qui participent à la gestion et/ou qui contrôlent la société. Bien que l'argument qui veut que les actionnaires dominants aient une grande partie de leur richesse investie dans la société et maximisent nécessairement sa valeur soit souvent avancé, les résultats récents ne sont pas toujours concluants. Certains facteurs peuvent soulever des interrogations sur le lien entre propriété et performance. Au Canada, les

---

<sup>18</sup> Robert M. BUSHMAN "CEO compensation : The role of individual performance evaluation" *Journal of Accounting and Economics* vol 21 issue 2 1996 p 161-193.

<sup>19</sup> Harry G BARKEMA and Luis R GOMEZ-MEJIA "MANAGERIAL COMPENSATION AND FIRM PERFORMANCE : A GENERAL RESEARCH FRAMEWORK" *The Academy of Management Journal* vol 41 n° 02 1998.

<sup>20</sup> John E. CORE, Robert W. HOLTHAUSEN and David F. LARKER "Corporate governance, chief executive officer compensation, and firm performance" *Journal of Financial Economics* vol51, issue 3, 1999.

<sup>21</sup> Park et al cites par Paul ANDRE et Eduardo SHIELL dans « Systèmes de gouvernance, actionnaires dominants et performance future des entreprises » 2004, p170

<sup>22</sup> Dan DALTON, C. M. DAILY et Nandini RAJAGOPALAN « Governance through Ownership : Centuries of Practice, Decades of Research » *The Academy of Management Journal*, 2003.

## CHAPITRE II : L'effet de la gouvernance sur la performance

actions à droits de vote multiples et les structures pyramidales permettent souvent le contrôle sans soutenir le coût réel des décisions étant donné un niveau réel de participation moindre (Morck 1996 ; Ben-Amar 2003 ; Bozec et Laurin 2004). De plus, les actionnaires dominants peuvent utiliser leur position avantageuse pour transférer une part de richesse à des entreprises dans lesquelles ils ont une plus grande participation ou pour extraire d'autres avantages pécuniaires dont ils ne supportent pas entièrement les coûts. Lorsqu'ils sont également dirigeants, ils ont encore plus de facilité à dicter leurs choix. La question du lien entre la performance et la présence d'actionnaires dominants demeure entière.

En résumé, dans l'optique de la théorie d'agence, les mécanismes de gouvernance sont traditionnellement présentés comme des dispositifs internes et externes qui vont permettre d'aligner les intérêts des actionnaires et des dirigeants. La gouvernance externe est assimilée à la surveillance du dirigeant par les acteurs externes (individuels ou collectifs) afin de minimiser son comportement opportuniste. Les familles de mécanismes de marché, de réseaux réglementaires et légaux y sont associées : le marché des produits, le marché financier, le marché des dirigeants, le marché de prises de contrôle, le droit des sociétés et le droit du travail, l'éthique et la morale de la société. La gouvernance interne, assimilable au contrôle du dirigeant par les acteurs internes, retient des mécanismes variés. Il s'agit principalement du conseil d'administration (composition, fonctionnement et caractéristiques), du droit de vote accordé aux actionnaires, de la surveillance mutuelle dans les équipes managériales, des systèmes d'évaluation et de rémunération des dirigeants, des systèmes de gestion, des syndicats internes et des audits.

Ceci dit, Pour appuyer les dires cités plus haut, nous allons citer les auteurs ayant étudié ce lien gouvernance-performance à travers les mécanismes de gouvernance.

Meiler et Schier en 2008<sup>23</sup>, expliquent qu'il est difficile de reconnaître et distinguer les mécanismes disciplinant internes et externes, et propose donc de se pencher à la faveur de la dilution des frontières de l'entreprise moderne, et au profit d'une classification retenant deux critères : la spécificité et l'intentionnalité. Le critère de la spécificité traduit l'exclusivité de l'utilité de l'actif dans une entreprise, et donc sa perte de pertinence lorsqu'il est déployé dans un contexte différent.

L'intentionnalité traduit le fait qu'un mécanisme de gouvernance ne soit pas généré spontanément, mais plutôt de façon volontaire afin de s'appliquer à toutes les entreprises ou à une seule entreprise.

---

<sup>23</sup> Olivier MEIER et GUILLAUM SHIER « Quelles théories et principes d'action en matière de gouvernance des associations ? » Management et avenir p182. 2018.

Par contre, selon la classification développée par G. Charreaux en 1996, et qui nous intéresse le plus et sur laquelle nous allons nous baser, il existe deux types de mécanismes de gouvernance : des mécanismes internes et des mécanismes externes<sup>24</sup>.

Aussi, François Brouard & Jackie Di Vito<sup>25</sup> ajoutent qu'il y'a de deux grandes catégories de mécanismes de gouvernance, soit les mécanismes provenant de l'environnement externe de la société et les mécanismes internes mis en place par les sociétés et leurs actionnaires pour assurer le respect de la relation contractuelle établie entre les gestionnaires et les actionnaires. Les mécanismes de contrôle externes comprennent le marché des biens et services, le marché du travail (notamment celui des cadres-dirigeants), le marché financier et le cadre légal du pays. Les mécanismes internes recouvrent principalement, les systèmes de rémunération et d'incitation des dirigeants et le conseil d'administration. Selon Charreaux en 1996 « *la taille, la composition, le fonctionnement et le rôle des conseils d'administration varient sensiblement notamment en fonction des stratégies suivies ou de l'incertitude de l'environnement* ». La taille des conseils d'administration a un impact sur la performance de l'entreprise. La composition du conseil joue également un rôle important. Le fonctionnement réfère à toute règle assurant ainsi le bon déroulement des séances, la fréquence des réunions...etc. Ainsi l'arme ultime du conseil envers son dirigeant demeure la rémunération. Comme nous l'avons remarqué et allons le confirmer, la gouvernance, comme variable explicative de la performance, est souvent expliquée à travers les mécanismes de gouvernance, mais nous, nous avons décrit la relation entre ces deux variables à travers les mécanismes qui nous intéressent seulement, à noter le conseil d'administration, la concentration des droits propriété, la présence d'administrateurs étrangers etc.

### 1.2-La bonne gouvernance et la performance dans l'entreprise<sup>26</sup>

Bien penser le long terme dans une organisation nécessite d'instaurer une discipline régulière de revue de l'activité et de mesure des actions mises en œuvre. Les réunions des

---

<sup>24</sup> Gérard CHARREAUX « vers une théorie du gouvernement des entreprises » University of BURGUNDY 1996

<sup>25</sup> François BROUARD and Jackie DI VITO « La structure organisationnelle comme facteur d'influence de la bonne gouvernance des PME : un essai d'analyse à travers une recension de littérature » Journal of African Science de Gestion. Page 5-6 2018.

<sup>26</sup> iBABS, EURONEXT BOARD PORTAL SOLUTION « Une bonne gouvernance, un gage d'efficacité et de contrôle » 2018

## *CHAPITRE II : L'effet de la gouvernance sur la performance*

instances de gouvernance, qui permettent de remplir ces objectifs clés sont donc indispensables, et doivent être tenues de façon systématique.

L'organisation de ces réunions de comité de direction ou de conseil d'administration se doit donc d'être particulièrement structurée, de façon à inciter l'ensemble des acteurs à y participer activement.

Les décisions prises lors de ces rendez-vous clés sont indispensables pour sortir l'activité de son quotidien, et donc de garantir une bonne performance de l'organisation à long terme.

Aussi nous pensons qu'une bonne gouvernance des organisations, permettant de parvenir à cet objectif de performance, doit savoir conjuguer des intérêts parfois contradictoires, afin de parvenir à prendre des décisions dans des contextes de mutation ou d'incertitude.

Cette alliance d'intérêts doit servir à proposer une vision stratégique communément partagée par les acteurs, se fondant sur une relation de confiance durable entre direction, salariés et actionnaires.

Le CESE insiste également sur une meilleure association des salariés à ces objectifs de conciliation d'intérêts dans les instances de gouvernance, comme chemin vertueux vers la performance de l'organisation. Cette association peut se réaliser sous forme par exemple de pratiques participatives, d'actionnariat salarié et de présence de représentants.

N'oublions pas enfin l'importance des relations que doivent nouer les instances de gouvernance des organisations avec les acteurs externes : territoires, environnement, sous-traitants, donateurs, clients etc.

En conclusion, la bonne gouvernance au sein des entreprises est la clé d'une meilleure performance.

### **2-Le changement de gouvernance et performance de l'entreprise**

Nous allons définir ici le changement de gouvernance et expliquer les facteurs influençant ce dernier et sa relation vis-à-vis de la performance.

#### **2.1-Définition du changement de gouvernance**

Les changements de structures de gouvernance sont le résultat d'un processus de négociation entre les parties prenantes essentielles de la gouvernance de l'entreprise, Boone et al<sup>27</sup>. Les dirigeants de l'entreprise, les administrateurs et les actionnaires sont concernés au premier degré. Au-delà de ces individus centraux dans le processus de décision, le contexte

---

<sup>27</sup> Audra L. Boone, Laura Casares FIELD, Jonathan M. KARPOFF, Charu G. RAHEJA "The determinants of corporate board size and composition : An empirical analysis ".2007

environnant l'entreprise est également déterminant. En effet, une entreprise se trouvant en difficulté ou confrontée à un environnement concurrentiel compliqué peut être incitée à faire évoluer sa direction et/ou sa structure de gouvernance. Par ailleurs, des entreprises peuvent être incitées par « mimétisme » sectoriel à adopter les structures de gouvernance en vogue dans le secteur concerné, comme cela a pu être le cas dans l'industrie bancaire suite à la crise financière de 2008-2009<sup>28</sup>.

A partir de cela, nous pouvons conclure qu'il y'a plusieurs déterminants de la structure de gouvernance. Ces facteurs que nous allons voir par la suite aident les entreprises à prendre les meilleurs choix en terme de structure de gouvernance.

### **2.2-Les facteurs influençant le changement de structure de gouvernance**

On peut relever deux grandes catégories de variables susceptibles d'influencer la dynamique de changement de forme de gouvernance. Premièrement, des facteurs propres à la gouvernance (dirigeant, conseil, actionnariat) et en second, des facteurs liés au contexte de performance de l'entreprise.

#### **2.2.1-Les facteurs propres à la gouvernance d'entreprise**

Tout d'abord, dans la littérature académique est soulignée l'importance majeure des stratégies d'enracinement des dirigeants sur la dynamique de changement de gouvernance. La relation d'agence essentielle qui se noue entre les dirigeants, actionnaires et administrateurs pouvant être potentiellement plus ou moins conflictuelle, les dirigeants sont susceptibles de déployer des stratégies d'enracinement qui nuisent généralement à l'efficacité globale de la gouvernance de l'entreprise<sup>29</sup>. Les dirigeants, qui veulent diminuer l'efficacité du contrôle des administrateurs ou réduire le contrôle exercé par les actionnaires, sont susceptibles de déployer différents subterfuges leur permettant ainsi de contrôler, voire dominer dans une certaine mesure la structure de gouvernance<sup>30</sup>.

Ensuite, ces stratégies d'enracinement visent bien évidemment à assurer le maintien en poste du dirigeant concerné tout comme elles peuvent permettre de lui assurer l'extraction future de

---

<sup>28</sup> <sup>3</sup>Hugh GROVE, Lorenzo PATELLI, Lisa M. VICTORAVICH, Pisun XU "Corporate governance and performance in the wake of financial crisis : Evidence from US commercial banks ".2011

<sup>29</sup> Brian K Boyd, Katalin Takacs Haynes, Fabio Zona "Dimensions of CEO-Board Relations" 2011

<sup>30</sup> Ryan KRAUSE "Being the CEO's boss : An examination of board chair orientation" Strategic management journal 2016

## CHAPITRE II : L'effet de la gouvernance sur la performance

bénéfices privés<sup>31</sup>. Enfin, Nous relevons aussi que l'âge du dirigeant est un facteur essentiel pouvant expliquer les transitions potentielles et les changements de structures de gouvernance<sup>32</sup>.

Notons aussi que la littérature souligne que l'augmentation de la diversité de genre au sein des conseils est susceptible d'amener la gouvernance à évoluer y compris en changeant de forme voire de fonctionnement. Par ailleurs, les pressions sociétales et la mise en œuvre de la loi COPE-ZIMMERMANN<sup>33</sup> visant à améliorer la diversité des genres au sein de la direction et des conseils d'administrations a souvent incité les entreprises à modifier leurs structures de gouvernance afin soit d'élargir la taille globale de leur conseil, soit en renouvelant leur conseil afin qu'il coïncide à un changement de forme de gouvernance<sup>34</sup>.

D'autre part, au-delà de cette négociation interne, la structure actionnariale peut avoir une influence sur la stabilité de la structure de gouvernance<sup>35</sup>. En raison de la relation d'agence consécutive à la séparation propriété/contrôle, les actionnaires peuvent être incités à faire évoluer les structures de gouvernance afin de s'assurer un degré de contrôle plus important. Cela est en revanche beaucoup moins intéressant pour des actionnaires concentrant une part, voire majoritaire, du capital<sup>36</sup>. Par conséquent, nous supposons que la concentration du capital a un effet sur le potentiel de changement de la structure de gouvernance<sup>37</sup>. Plus précisément, nous estimons que plus le capital est concentré, plus la probabilité d'évolution de la structure de gouvernance sera faible. En effet, ces actionnaires possèdent un pouvoir d'influence déterminant lié à la détention significative de droits de vote et à leur capacité à maîtriser les assemblées générales d'actionnaires<sup>38</sup>.

En conclusions, nombreux sont les facteurs de gouvernance qui influencent la structure de cette même gouvernance et qui pousse vers un changement disons presque inéluctable.

---

<sup>31</sup> Yves MARD, Sylvain MARSAT et Fabien ROUX « Structure de l'actionariat et performance financière de l'entreprise : le cas français » Finance Contrôl Stratégie 2014

<sup>32</sup> Vidhan. K GOYAL, Chul W PARK "Boaurd leadership structure and CEP turnover" Journal of corporate finance 2002

<sup>33</sup> La loi Copé-Zimmermann n° 2011-103 relative à la représentation équilibrée des femmes et des hommes au sein des conseils d'administration et de surveillance et à l'égalité professionnelle. 27 janvier 2011.

<sup>34</sup> Isabelle ALLEMAND, Olide BARBE et Bénédicte BRULLEBAUT « Institutional theory and gender diversity on European boards » Vie & science de l'entreprise 2014.

<sup>35</sup> Stacey R Kole and Kenneth Lehn "Deregulation, the Evolution of Corporate Governance Structure, and Survival" American Economic Review 1997. 1997.

<sup>36</sup> Andrei SHLEIFER et Robert W VISHNY « A Survey of Corporate Governance » The Journal of Finance 1997

<sup>37</sup> C.M DAILY, Dan DALTON et Nandini RAJAGOPALAN « Governance Throught Ownersip : Centuries of Practice, Decades of Researches » The Academic Of Management Journal, avril, 2003

<sup>38</sup> François BELOT, Edith GINGLINGER, Myron B. SLOVIN, Marie E. SUSHKA " Freedom of choice between unitary and two-tier boards: An empirical analysis " Journal of Financial Economics 2014

### **2.2.2-Les facteurs propres à la performance de l'entreprise**

Cette série de variables concerne le contexte de performance caractérisant l'entreprise. Ces facteurs dits de « contingence » (l'environnement sectoriel et la performance de l'entreprise) sont susceptibles d'affecter la stabilité de la structure de gouvernance<sup>39</sup>. La littérature souligne que de mauvaises performances en soi ou relativement à celles des concurrents appartenant au même secteur d'activité incitent les acteurs de la gouvernance à faire évoluer la structure, raccourcissant de fait la durée de la structure de gouvernance en place<sup>40</sup>. La performance est donc un élément majeur pouvant conduire l'entreprise à faire évoluer plus ou moins rapidement sa structure de gouvernance si elle est jugée peu pertinente ou adéquate au regard des enjeux stratégiques et financiers affrontés par l'entreprise. Ceci est particulièrement sensible en cas de mauvaises performances et peut constituer un signal positif envoyé aux évaluateurs et aux marchés financiers<sup>41</sup>. La mauvaise performance est donc un facteur susceptible d'inciter les entreprises à faire évoluer plus rapidement leur structure de gouvernance afin d'assurer un meilleur contrôle du comportement et des résultats du dirigeant<sup>42</sup>. Ainsi, nous en déduisons que le contexte de performance et l'environnement de l'entreprise constituent des facteurs de contingence susceptibles d'affecter la stabilité et la durée de la structure de gouvernance. Pour finir, la décision éventuelle de faire évoluer la structure de gouvernance revient aux parties prenantes directes de la gouvernance que sont les dirigeants, les administrateurs et les actionnaires. Le changement de structure résulte alors d'un jeu d'influence, de négociations et d'éventuels rapports de force entre ces différents acteurs<sup>43</sup>.

Donc, pour conclure il y'a plusieurs déterminants de la structure de gouvernance que l'entreprise adopte, ces changements peuvent être des changements de direction comme de contrôle, ce que nous allons voir par la suite.

---

<sup>39</sup>Lucian A. BEBCHUK ; Michael S. WEISBACH “ The State Of Corporate Governance Research” The Review of financial studies, mars 2010

<sup>40</sup> Ruth AGUILERA, Igor FILATOTCHEV, Howard GOSPEL et Gregory JACKSON “An Organizational Approach to Comparative Corporate Governance: Costs, Contingencies, and Complementarities” Organization science, juin 2008

<sup>41</sup> Hugh GROVE, Lorenzo PATELLI, Lisa M. VICTORAVICH, Pisun XU “Corporate Governance and Performance in the Wake of the Financial Crisis: Evidence from US Commercial Banks ” Corporate Governance an International Review, 2011

<sup>42</sup> Charu G. RAHEJA “Determinants of Board Size and Composition ; A Theory of Corporate Boards” Journal of Financial and quantitative Analysis, 2005

<sup>43</sup> Benjamin E. HERMALIN et Michael S. WEISBACH “Boards of Directors As An Endogenously Determined Institution : A Survey of the Economic Literature” 2003

### **2.3-Le changement de direction et de contrôle**

Cette étape consiste à identifier le changement de direction et/ou de contrôle et le caractériser, c'est-à-dire préciser si le nouveau dirigeant est issu de la même famille que le précédent ou non, si la nouvelle entité contrôlant l'entreprise est une nouvelle famille ou une autre entreprise, et, si c'est une personne physique, si elle était déjà présente dans l'actionnariat ou le CA précédemment<sup>44</sup>.

#### **2.3.1-Le changement de direction**

Le changement de direction est identifié en comparant les noms des dirigeants principaux d'une année sur l'autre. Cela se fait de manière simple lorsqu'il y a un dirigeant unique les deux années : si leurs noms diffèrent, il y a eu un changement de direction. S'il n'y a pas de dirigeant une année mais qu'il y en a l'autre année, on considère qu'il y a eu un changement de direction.

#### **2.3.2-Le changement de contrôle**

Nous nous concentrons sur l'identification des changements de contrôle qui ont lieu à l'extérieur de la famille, d'une part car les données actionnariales sont la plupart du temps renseignées pour la famille dans son ensemble sans donner le détail au niveau des individus, et, d'autre part, car cela nous permet de nous concentrer sur les réelles transmissions de contrôle à un tiers et d'ignorer les arrangements internes à la famille.

Nous considérons qu'il y a une transmission « externe » du contrôle de l'entreprise dans les trois cas suivants :

- l'entreprise est toujours patrimoniale, mais le nom de la famille dominante dans l'actionnariat change, et la nouvelle famille qui détient le contrôle ne faisait pas partie de l'actionnariat dans la période précédente ;
- l'entreprise est rachetée par une entreprise et devient une filiale (dans ce cas là, c'est l'entreprise acheteuse qui détient désormais le contrôle) ;
- l'entreprise reste indépendante mais n'est plus patrimoniale.

En conclusion, si la performance d'une entreprise peut être un facteur influençant la structure de gouvernance et que la performance peut, ceci voudrait logiquement dire que le changement

---

<sup>44</sup>Lauren BACH, Sophie COTTET, Marion MONNET, « Changement de gouvernance e performance des entreprises » Institut des Politiques Publiques IPP 2018.

de gouvernance est présent à des fins de performance et de ce fait nous pouvons poser l'hypothèse suivante.

H1 : Le changement de structure de gouvernance influence la performance de l'entreprise.

### **Section 2 : L'impact de la gouvernance et ses mécanismes sur la performance de l'entreprise**

Afin d'éviter le comportement opportuniste des différents acteurs et managers de l'entreprise et les conflits d'intérêts et faire en sorte qu'ils agissent au mieux pour l'intérêt globale et l'intérêt des actionnaires, différents mécanismes incitatifs et coercitifs son suggérés.

Pour notre étude de l'impact de la gouvernance sur la performance de l'entreprise, nous allons nous baser sur l'impact des mécanismes de gouvernance qui reviennent fréquemment. Ici nous allons définir ces mécanismes et poser les hypothèses que nous allons appliquer à la fin au cas de l'entreprise BIOPHARM.

#### **1-Définitions et concepts liés aux mécanismes de gouvernance**

Pour nous, les mécanismes qui nous intéressent sont notamment le conseil d'administration, la structure de propriété et le dirigeant.

##### **1.1-La structure de propriété**

La structure de propriété consiste en la répartition du capital de l'entreprise entre la propriété des actionnaires majoritaires, la propriété institutionnelle et la propriété managériale.

La littérature propose la structure de propriété comme étant un mécanisme important de la gouvernance de l'entreprise et l'un des plus déterminants de sa valeur<sup>45</sup>.

La propriété des actionnaires désigne les actionnaires qui détiennent une part significative du capital sociale, La propriété institutionnelle désigne la proportion des actions détenues par les investisseurs institutionnels (Banques, compagnies d'assurances, les sociétés d'investissement et les caisses de sécurité sociales) et la propriété managériale qui concerne les parts du capital social détenues par les dirigeants de l'entreprise.

Cet aspect de la structure de propriété comme mécanisme important de la gouvernance sera étudié plus tard et relié à la performance de l'entreprise.

---

<sup>45</sup> Adolf BERLE et Gardiner MEANS « L'entreprise moderne et la propriété privée », ouvrage considéré comme étant à l'origine de la gouvernance, 1932.

## **1.2-Le conseil d'administration (CA)**

Selon Lamia AZIEZ et Ahmed KOUDRI en 2015, « *le conseil d'administration représente l'organe collégiale centrale de gestion des sociétés par action publiques ou privés* »<sup>46</sup>.

La théorie des organisations décrit bien le rôle du conseil d'administration : « l'organe de gestion et de discipline des dirigeants, un élément indissociable de l'élaboration de la stratégie à suivre par l'entreprise ».

## **1.3-Le dirigeant de l'entreprise**

C'est la personne qui dirige, gouverne l'entreprise dans son ensemble (PDG). En cumulant les postes de président du conseil d'administration et celui de dirigeant exécutif, le PDG se retrouve dans une situation délicate de juge et partie.

## **2-Impact des mécanismes de gouvernance sur la performance d'entreprise**

Nous allons voir ici, l'impact des mécanismes qui nous intéressent sur la performance de l'entreprise. Cet impact nous conduira vers la formulation des principales hypothèses que nous allons par la suite appliquer au cas de BIOPHARM SPA.

### **2.1-Impact de la structure de propriété sur la performance**

Selon la théorie de l'agence, la structure de propriété peut déterminer, sous certaines conditions, la qualité du contrôle imposé aux dirigeants et permettre, via la convergence des intérêts, de contenir les coûts de transaction et d'agence. La littérature souligne que ces conditions correspondent à deux dimensions de la structure de propriété en l'occurrence la concentration du capital et la nature de certains actionnaires, en particulier l'actionnariat des investisseurs institutionnels et des dirigeants.

#### **2.1.1-La concentration de la propriété (actionnaires majoritaires)**

Pour plusieurs auteurs, dont Demsetz en 1983 ; Jensen en 1990 ; Shleifer et Vishny en 1997, la concentration de la propriété constitue un gage d'efficacité du contrôle des dirigeants et par conséquent de création de valeur actionnariale. Les actionnaires majoritaires, sont en effet, plus incités à s'investir dans le contrôle de la gestion de leur entreprise. Ces derniers

---

<sup>46</sup> Lamia AZIEZ et Ahmed KOUDRI « LE CONSEIL D'ADMINISTRATION UN MECANISME INEFFICIENT DE LA GOUVERNANCE DES ENTREPRISES PUBLIQUES ECONOMIQUES » les cahiers du cread n°113/114, 2015

détiennent suffisamment de droits de vote pour asseoir un contre-pouvoir face à l'équipe dirigeante. Ils sont également mieux informés de la situation de l'entreprise et peuvent mobiliser plus aisément les ressources nécessaires pour protéger leurs intérêts contre les dérives managériales.

En ce sens, les recherches antérieures ont montré que plus la propriété est concentrée, plus le contrôle de la gestion des dirigeants par les actionnaires est rigoureux et efficace et par conséquent plus l'entreprise est performante<sup>47</sup>.

En effet, contrairement aux petits porteurs, qui préfèrent agir en « free riders » et profiter des efforts de contrôle fournis par les autres actionnaires, les propriétaires majoritaires ont tout à gagner de s'investir dans la supervision des dirigeants et accepter de supporter seuls les coûts liés à cette supervision. Dans les faits, l'intérêt qu'ils y trouvent est double ; en premier lieu, il y'a les gains communs (shared benefits of control) correspondant à la fraction de la richesse créée qui revient à l'ensemble des actionnaires, le second intérêt correspond à des gains privés (private benefits of control) dits également rentes de contrôle qui reviennent exclusivement à l'actionnaire contrôleur<sup>48</sup>.

De ce qui précède, nous constatons que les études antérieures attestent bien l'apport significatif de la concentration de la propriété à la performance de l'entreprise. Nous suggérons ainsi l'hypothèse suivante :

H2 : La concentration de la propriété améliore significativement la performance de l'entreprise.

### 2.1.2-La propriété institutionnelle

Les investisseurs institutionnels sont devenus au cours des dernières années, des acteurs incontournables de la gouvernance des entreprises et de leurs structures capitalistiques. Leur rôle croissant a suscité une littérature abondante qui a reconnu à ces acteurs un rôle actif dans la surveillance des dirigeants. Au sens de cette littérature, l'activisme institutionnel se justifie par l'importance des participations détenues, ce qui leur confère suffisamment de droits de vote pour influencer les orientations financières et stratégiques des entreprises et de leurs portefeuilles<sup>49</sup>.

---

<sup>47</sup> Anup AGRAWAL, Charles R. KNOEBER " Firm Performance and Mechanisms to Control Agency Problems between Managers and Shareholders" *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 1996

<sup>48</sup> Olaf EHRHARDT et Eric NOWAK "Private benefits and minority shareholder expropriation: Empirical evidence from IPOs of German family-owned firms" *Center for Financial Studies CFS*, 2001.

<sup>49</sup> Anup AGRAWAL, Jeffrey F. JAFFE et Gershon N. MANDELKER "The Post-Merger Performance of Acquiring Firms : A Re-examination of an Anomaly" *The Journal of Finance*, 1992.

L'efficacité du contrôle des investisseurs institutionnels dépendrait, par ailleurs, de leur indépendance par rapport au management<sup>50</sup> et de leur expertise professionnelle<sup>51</sup>. En effet, ils disposent de compétences poussées en matière de traitement d'informations de l'entreprise, de ses perspectives de développement et de la qualité de sa gestion<sup>52</sup>. L'importance et la diversité de leurs portefeuilles impliquent aussi une meilleure connaissance de l'environnement de l'entreprise et des performances de son secteur d'activité.

A ces égards, ces différents arguments nous amènent à penser que la participation des investisseurs institutionnels dans le capital des entreprises est créatrice de valeur. De ce fait, nous formulons l'hypothèse suivante :

H3 : L'actionnariat institutionnel contribue significativement à la performance de l'entreprise.

### 2.1.3-La propriété managériale

Une autre catégorie d'actionnaires mérite d'être étudiée : il s'agit des dirigeants eux-mêmes. Selon les théories de gouvernance, dans la branche relative à la relation d'agence, Morck, Shleifer et Vishny en 1988 font opposer deux thèses concurrentes pour l'analyse de la relation entre l'actionnariat managérial et la performance de l'entreprise<sup>53</sup>.

La première est la thèse de la convergence des intérêts qui stipule que plus le capital détenu par les dirigeants est important, plus l'alignement des intérêts managériaux sur ceux des actionnaires est assuré. En effet, la participation des dirigeants dans le capital des entreprises qu'ils gèrent leur garantit une part de la rente qu'ils ont contribué à créer, ce qui les incite à adopter des comportements en faveur de la maximisation de la valeur actionnariale. En même temps, cette solution permet de réduire le coût du contrôle à la charge des actionnaires car elle est supposée réduire l'opportunisme des dirigeants à leur égard.

Dans la seconde, dite thèse d'enracinement, l'accroissement du pourcentage de capital détenu par les dirigeants est synonyme de leur enracinement. Ces derniers, possédant suffisamment de droits de vote, peuvent l'utiliser pour accroître leur pouvoir sur les autres parties prenantes

---

<sup>50</sup> James A. BRICKLEY, Ronald C. LEASE et Clifford W. SMITH jr "Ownership structure and voting on antitakeover" *Journal of Financial Economic*, 1988

<sup>51</sup> Chiraz Ben ALI « Qualité de Publication Financière et gouvernance : cas du SBF 120 » *Comptabilité et Environnement*, 2007

<sup>52</sup> Daniel ZEGHAL « A Content Analysis of Risk Management Disclosures in Canadian Annual Reports » *Canadian Journal of Administrative science*, 2005

<sup>53</sup> Randall MORCK, Andrei SHLEIFER et Robert W. VISHNY "Management ownership and market valuation ; An empirical analysis" *Journal of Financial Economics*, 1988.

et gérer ainsi l'entreprise dans une optique contraire à la maximisation de la valeur. En ce sens, nombreuses sont les études qui ont souligné l'existence d'un seuil de détention au-delà duquel l'effet de la propriété managériale sur la performance est négatif puisque l'effet de l'enracinement l'emporte sur celui de la convergence des intérêts. Les récents travaux d'Arshad et Javid en 2014<sup>54</sup>, au Pakistan, confirment cette tendance et constatent que la performance de l'entreprise est optimale lorsque la proportion du capital détenue par les dirigeants est faible, et qu'elle se dégrade à mesure que ce niveau de détention s'accroît.

Ainsi, nous pouvons dire que, dans tous les cas, la propriété managériale a un effet direct sur la performance de l'entreprise qu'il soit positif ou négatif. De ce fait, nous choisissons de retenir l'hypothèse suivante :

H4 : La propriété managériale assure l'amélioration de la performance de l'entreprise.

### 2.2-L'impact du conseil d'administration sur la performance de l'entreprise

Selon le courant positif de la théorie de l'agence, le conseil d'administration s'apparente à une solution organisationnelle efficiente permettant de maximiser la richesse des actionnaires<sup>55</sup>. Son rôle consiste à contrôler les dirigeants et les inciter à être performants à travers la fixation de leur rémunération, ou les menaces de leur révocation<sup>56</sup>. Il permet également d'entrer en possession de certaines ressources indispensables à l'organisation par la captation de compétences externes.

Ainsi, pour en apprécier l'efficacité, nous avons volontairement limité le nombre de caractéristiques qui déterminent l'influence du conseil sur la performance à deux : la taille et l'indépendance de ces membres.

#### 2.2.1-La taille du conseil d'administration

Concernant la taille du conseil d'administration, deux courants de pensée se dégagent de la littérature. Selon le premier, soutenu initialement par Jensen en 1993 et repris par Yermack en 1996, Huther en 1996 et d'autres, plus le nombre d'administrateurs siégeant au sein du conseil est important, plus il y a de coalitions et de conflits de groupe, et plus grande sera sa domination par les dirigeants. Par contre, la taille réduite du conseil permet une meilleure

---

<sup>54</sup> Haris ARSHAD et Attiya Yasmine JAVID "Does Inside Ownership Matters in Financial Decisions and Firm Performance : Evidence from Manufactory Sector of Pakistan" 2014.

<sup>55</sup> Gérard CHARREAUX « Le rôle de la confiance dans les systèmes de gouvernance des entreprises » Université de BOURGOGNE, 1998.

<sup>56</sup> Richard BOZEC, Daniel ZEGHAL « The Effect of the Reform of Canadian State-Owned Enterprises on Major Corporate Governance Mechanisms » AJPA, 2004.

communication, une coopération plus productive entre ses membres et une prise de décision plus optimale. En effet, si l'accroissement de la taille du conseil s'accompagne d'une amélioration de l'activité de contrôle, les gains associés sont vite rattrapés par les coûts de communication et de prise de décision imputables au fonctionnement des grands groupes<sup>57</sup>.

Parallèlement, un courant opposé défend l'idée selon laquelle l'accroissement de la taille du conseil permet à l'entreprise d'accéder aux ressources cognitives nécessaires à la création de valeur. Ce courant repose sur les arguments de la théorie de la dépendance envers les ressources qui sous-entend que l'efficacité du conseil d'administration dépend de sa capacité à mobiliser des ressources indispensables à l'entreprise. En ce sens, le conseil élargi permet à l'entreprise, à travers les nombreux administrateurs amenés à y siéger, de faire face à l'incertitude environnementale par les ressources spécifiques apportées par chaque administrateur<sup>58</sup>.

De ce qui précède, nous constatons que l'existence d'un effet positif ou négatif de la taille du conseil d'administration sur la performance de l'entreprise est défendue par ses partisans avec une même richesse d'arguments. Nous pouvons donc en tirer une conclusion sous forme d'hypothèse :

H5 : La performance de l'entreprise est dépendante de la taille du CA

### 2.2.2-L'indépendance du conseil d'administration

Un autre aspect de la qualité du conseil d'administration et de l'efficacité de son fonctionnement a trait au degré d'indépendance de ses membres. La théorie de gouvernance, tant dans sa branche disciplinaire que cognitive, insiste sur la nécessité de la représentation des administrateurs indépendants dans le conseil. Les administrateurs internes ne disposant pas de suffisamment de pouvoir pour s'opposer aux décisions managériales sans compromettre leur avenir dans l'entreprise<sup>59</sup>. A l'opposé, un conseil dominé par les membres indépendants est plus enclin à contrôler les dirigeants. Cette indépendance est de nature à garantir la liberté et l'impartialité de leurs jugements leur permettant d'exercer un contrôle rigoureux des dirigeants<sup>60</sup>.

---

<sup>57</sup> Martin LIPTON et Jay W. LORSCH "A modest proposal for Improved Corporate Governance" The Business Lawyer, 1992

<sup>58</sup> Shaker A. ZAHRA et John A PEARCE "Boards of Directors and Corporate Financial Performance : A review and integrative model" Journal of Management, 1989

<sup>59</sup> Stuart ROSENSTEIN et Jeffrey G. WYATT "Inside directors, board effectiveness, and shareholder wealth" Journal of Financial Economic, 1997

<sup>60</sup> Eugene F.FAMA et Michael C. JENSEN « Separation of Ownership and Control » Journal of Law and Economics vol 26. 1983

Par ailleurs, l'intérêt pour une représentation externe se justifie également par le rôle que les administrateurs externes jouent dans la création de valeur. Ils apportent, en fait, à l'entreprise leur expérience et leur expertise ainsi qu'un accès aux ressources rares et à l'information privilégiée de son environnement<sup>61</sup>.

A la lumière de ces arguments, nous pouvons soutenir que le degré d'indépendance du CA influe positivement sur la performance des entreprises, d'où l'hypothèse suivante :

H6 : La performance de l'entreprise est dépendante positivement de la proportion des administrateurs indépendants.

### 2.3-Relation entre le pouvoir du dirigeant et la performance dans l'entreprise

Lorsque R. Likert en 1961 a effectué son enquête auprès des entreprises américaines, il a estimé que les entreprises gérées de manière autoritaire ont une performance supérieure à celles gérées de manière démocratique<sup>62</sup>. Cette performance est de temps en temps remise en cause car elle n'est pas valable à long terme. Ainsi, les pratiques de décentralisation et de participation à la prise de décision, via les logiques de responsabilisation et de meilleure circulation de l'information, sont celles qui conduisent aux meilleurs résultats<sup>63</sup>. Depuis A.A. Berle et G.C. Means en 1932, les économistes reconnaissent l'influence de la séparation de la propriété et de la fonction de direction sur la performance de l'entreprise<sup>64</sup>, estime que le cumul des fonctions de direction et de contrôle octroie à l'administrateur délégué des pouvoirs très importants sur l'entreprise et une grande influence sur la performance financière de celle-ci. A. Omri en 2001 montre que les mécanismes de contrôle du dirigeant n'ont pas toujours un effet significatif sur la performance. Il estime qu'il existe une relation statistiquement significative entre les modes de gouvernement et la performance<sup>65</sup>.

On peut également noter que la rémunération du dirigeant est considérée comme un mécanisme de gouvernance qui permet d'aligner les intérêts des dirigeants et des actionnaires. Défini par le conseil d'administration, plus la rémunération est importante plus l'influence du dirigeant sur son CA est forte.

---

<sup>61</sup> Gérard CHARREAUX « À la recherche du lien perdu entre caractéristiques des dirigeants et performance de la firme : gouvernance et latitude managériale » Université de BOURGOGNE, 2008

<sup>62</sup> Rensis LIKERT « The Impact of Leadership Style on Middle Manager's Motivation : A study of the Ministry of Civil Aviation on Egypt » New Patterns of Management, New York, 1961

<sup>63</sup> V.D. Barraud, S. Guerrero et J. Igalens « L'effet des pratiques de GRH sur la performance des entreprises : Le cas des pratiques d mobilisations » Revue des Sciences de Gestion , 2003

<sup>64</sup> Nlemo F.T. NDONZUAU « Le cumul des fonctions de président et de directeur général : quel effet sur la performance ? » Revue Française de Gestion, 2000

<sup>65</sup> Abdelwahed OMRI « Systèmes de Gouvernance et Performance des Entreprises Tunisiennes » Revue Française de Gestion, 2001

## CHAPITRE II : L'effet de la gouvernance sur la performance

Plusieurs facteurs donc liés au dirigeant ont une influence sur les résultats obtenus par l'entreprise et par conséquent sur sa performance. Parmi ces facteurs on peut noter : le style de direction, la séparation des fonctions dirigeants et propriétaire, la rémunération, l'âge etc. Compte tenu de tout ce qui précède, l'hypothèse suivante est retenue :

H7 : le pouvoir du dirigeant influence significativement sur la performance de l'entreprise.

### 3-Définition et mesure des variables<sup>66</sup>

Pour chaque année d'observation de l'entreprise dans les données FICUS-FARE<sup>67</sup>, sous réserve que les variables nécessaires soient effectivement renseignées, nous sommes en mesure de calculer les indicateurs suivants :

-Indicateurs de court terme : Nous retenons comme indicateurs de performance de court terme la valeur ajoutée hors taxe ainsi que la rentabilité des actifs, calculée comme le rapport entre l'excédent brut d'exploitation et le total des actifs de l'entreprise, qui est un indicateur fréquemment utilisé pour mesurer la productivité du capital d'une entreprise.

- Indicateurs de moyen et long terme : Les montants investis en immobilisations sont utilisés comme indicateur de la façon dont se projettent les entreprises, et in fine de leur dynamisme. La capacité d'autofinancement quant à elle nous permet de suivre l'évolution de la manière dont les entreprises financent leurs opérations. Nous serons également attentifs à l'évolution des effectifs salariés moyens.

### Conclusion

La gouvernance est étroitement liée à la performance d'une entreprise et ce via la structure de propriété, le conseil d'administration, le dirigeant et le changement de gouvernance. Suivant notre raisonnement, nous avons posés plusieurs hypothèses qui lient la gouvernance à la performance. Ces hypothèses, nous allons les vérifier en les associant au groupe BIOPHARM par la suite.

Donc, les mécanismes de gouvernances ont un impact sur la performance, qu'il soit positif ou négatif cet impact, nous allons le détailler, l'expliquer et le vérifier après calcul des variables de performance.

---

<sup>66</sup> Lauren BACH, Sophie COTTET et Marion MONNET « changement de gouvernance et performances des entreprises » Rapport de recherche, rapport IPP n°19, p 41-42, 2018.

<sup>67</sup> FICUS : Fichier de comptabilité unifié dans SUSE / FARE : Fichier approché des résultats d'ESANE ( ce sont des déterminants de variables à calculer)

## CHAPITRE III : l'impact de la gouvernance sur la performance du laboratoire pharmaceutique BIOPHARM

### CHAPITRE III : L'IMPACT DE LA GOUVERNANCE SUR LA PERFORMANCE DU LABORATOIRE PHARMACEUTIQUE BIOPHARM

Avec une attention de plus en plus marquée pour ce bien précieux qui est la santé, aujourd'hui le besoin en produits de santé augmente et se diversifie et un acteur de santé en Algérie veille à répondre à ce besoin en terme de médicament : le laboratoire pharmaceutique BIOPHARM.

La gouvernance des grands laboratoires pharmaceutique se doit de ressembler à celle des firmes internationales afin de faire face à la concurrence accrue. La bonne gouvernance demeure au centre de la performance des entreprises car elle est le système d'entité décisionnelle qui dirige les domaines d'activités.

Dans ce chapitre, nous allons entrer dans le vif de l'étude et nous pencher sur la vérification des hypothèses en les appliquant au cas du groupe pharmaceutique BIOPHARM.

#### Section 1 : Présentation du groupe pharmaceutique BIOPHARM

Les laboratoires pharmaceutiques en Algérie sont en perpétuel évolution, et de ce fait en concurrence accrue, ce qui les oblige à déployer toutes leurs ressources et s'engager dans une stratégie de croissance infaillible afin de survivre et de dépasser ses concurrents.

Nous allons présenter le groupe BIOPHARM, parler de son historique et citer brièvement sa stratégie.

#### 1-Historique du groupe Pharmaceutique BIOPHARM

BIOPHARM est un groupe pharmaceutique algérien créé en 1991 par Abdelmadjid KERRAR. En 2005 le groupe a commencé la production locale avec des produits sous licence et des produits issus de sa propre recherche et développement. En 2008, BIOPHARM reçoit la certification ISO 9001 de ses médicaments génériques.

En 2012, BIOPHARM est classé 5ème compagnie pharmaceutique en Afrique par The Africa Report, ensuite en 2013, le groupe a ouvert son capital à trois financiers internationaux: Development Partners International (DPI), Mediterrània Capital et une agence de développement allemande dénommée DEG.

En mars 2016, BIOPHARM est la troisième entreprise privée à faire son entrée à la Bourse d'Alger. La même année, le groupe CEVITAL acquiert 5% du capital de BIOPHARM par le biais de la Bourse d'Alger. En 2017, le groupe a été distingué comme un modèle de succès sur

## **CHAPITRE III : l'impact de la gouvernance sur la performance du laboratoire pharmaceutique BIOPHARM**

le marché africain parmi 350 entreprises, à travers un rapport élaboré par l'organisme britannique London Stock Exchange Group.

En 2018, BIOPHARM lance de nouvelles gammes dans le domaine des dermo-cosmétiques avec la gamme OZE et dans le domaine des compléments alimentaires avec la gamme Nutribio. En cette même année le groupe devient membre du conseil d'administration du Centre de recherche en sciences pharmaceutique (CRSP) à Constantine. Ce centre placé sous la tutelle du Ministère de l'enseignement supérieur et de la recherche scientifique, est chargé de réaliser les programmes de recherche scientifique et de développement technologique dans le domaine des sciences pharmaceutiques.

### **2-Présentation et organisation du laboratoire BIOPHARM**

Le laboratoire pharmaceutique algérien BIOPHARM, est un groupe industriel et commercial qui a investi au début des années 1990 dans le secteur pharmaceutique et qui dispose aujourd'hui d'une unité de production aux normes internationales et d'un réseau de distribution aux grossistes et aux pharmacies.

Après près de deux décennies d'intense activité, BIOPHARM est arrivé à une étape importante de son développement qui a nécessité une restructuration.

BIOPHARM a commencé par adapter progressivement sa structure organisationnelle en tant que Groupe autour de ses différents métiers :

La production de médicament à travers BIOPHARM, qui demeure le noyau central du Groupe

La distribution en gros de produits pharmaceutiques à travers BIOPHARM DISTIBUSTION ;

La répartition aux officines à travers BIOPURE :

La promotion et l'information médicales, à travers HHI (Human Health Information).

La logistique pour l'industrie pharmaceutique à travers BIOPHARM LOGISTIC.

### **3-La stratégie du groupe BIOPHARM**

BIOPHARM compte poursuivre un rythme de croissance soutenu au cours des prochaines années. Leurs gisements de croissance sont ceux de la forte demande du marché algérien et des potentialités de développement qu'il offre mais également ceux de la rationalisation de nos coûts opérationnels par la spécialisation qu'ils mettent en place à l'échelle de leur

## CHAPITRE III : l'impact de la gouvernance sur la performance du laboratoire pharmaceutique BIOPHARM

organisation. A terme, BIOPHARM compte également élargir l'horizon de ses marchés en direction des pays africains, de même qu'ils comptent prendre pied sur le marché européen.

Les atouts principaux de BIOPHARM résident d'une part dans la qualité de ses outils de production et de sa capacité à fabriquer et mettre sur le marché des médicaments génériques préparés et conçus dans leurs laboratoires de recherche et développement, de même que de nombreux produits que leurs clients confient des grands laboratoires internationaux, dans le cadre de contrats de licence ou de sous-traitance. Leur engagement pour la qualité, qui vient d'être consacré en 2015 par la certification aux BPF délivrée par l'ANSM (Agence nationale française de sécurité du médicament et des produits de santé) à leur site de production de OUED SMAR (Alger), sera poursuivi sans relâche à travers leur ambitieux programme d'investissement.

D'autre part, ses atouts résident dans la qualité et la densité d'un réseau de distribution performant couvrant la totalité du territoire algérien et que BIOPHARM met au service de la promotion de leurs propres produits comme de ceux de ses nombreux partenaires.

BIOPHARM reste particulièrement attentif à la dynamique d'innovation scientifique et de progrès technologique qui anime la scène pharmaceutique à l'échelle mondiale. C'est la base même des partenariats nombreux et fructueux qu'il entretient avec les grands laboratoires pharmaceutiques et qui nous aident à fournir des solutions thérapeutiques couvrant l'essentiel des pathologies.

L'ambition de ce groupe est de continuer en permanence à proposer les traitements les plus innovants et à les rendre de plus en plus disponibles et accessibles pour les patients algériens.

Ils poursuivent, au sein de ce groupe, les efforts importants qu'ils ont entrepris au long des vingt dernières années en termes de relations étroites avec la communauté médicale nationale et avec les autorités de santé, de même qu'en termes de vulgarisation de l'information scientifique autour du médicament et de la qualité des soins et des traitements à apporter aux patients algériens.

### **SECTION 2 : La gouvernance et la performance au sein du groupe BIOPHARM**

Dans cette dernière section nous allons voir la composition de la gouvernance du groupe BIOPHARM et ses performances en commençant par l'année 2015 en allant jusqu'à l'année 2019.

## **CHAPITRE III : l'impact de la gouvernance sur la performance du laboratoire pharmaceutique BIOPHARM**

Nous allons procéder par ordre en lien avec les mécanismes cités précédemment et leurs influences sur la performance afin de vérifier les hypothèses formulées.

### **1-Présentation de la gouvernance et la performance du groupe BIOPHARM**

Après une simple analyse de la gouvernance du groupe BIOPHARM, nous pouvons en conclure que l'entreprise se dotait d'un conseil d'administration moniste jusqu'à l'année 2016 après la séparation de la fonction de direction et de contrôle ou le conseil d'administration est devenu dualiste tel que celui des systèmes orientés réseaux.

Nous allons dorénavant, définir la structure de propriété, le conseil d'administration et de dirigeant du groupe BIOPHARM car ce sont les mécanismes que nous avons choisis d'étudier.

#### **1.1-La gouvernance du groupe pharmaceutique BIOPHARM**

Pour parler de la gouvernance du groupe que nous étudions, nous avons décidés de choisir certains aspects de la gouvernance dont la structure de propriété, le conseil d'administration et le dirigeant.

##### **1.1.1-La structure de propriété de BIOPHARM**

La structure de propriété se compose de la propriété des actionnaires majoritaires, la propriété institutionnelle et la propriété managériale

Pour ce qui concerne BIOPHARM, nous allons étudier sa structure de propriété afin de lier cet aspect de la gouvernance à la performance.

Premièrement, à BIOPHARM, les actionnaires majoritaires sont trois : La DPI Development Partner International, la DEG Mediterania capital Agence de Développement Allemande et la famille du PDG KERRAR qui détiennent à eux trois 80% du capital social du groupe.

Deuxièmement, La propriété institutionnelle de BIOPHARM est composée de la DPI et la DEG qui détiennent 49% du capital social.

Troisièmement, La propriété managériale de ce groupe qui est détenue par le PDG, les membres de sa famille et certains autres dirigeants qui détiennent une part s'élevant à 31% du capital social.

## **CHAPITRE III : l'impact de la gouvernance sur la performance du laboratoire pharmaceutique BIOPHARM**

### **1.1.2-Le conseil d'administration du groupe BIOPHARM**

Les membres du conseil d'administrations du groupe pharmaceutique BIOPHARM est composé de :

Le président Sofiane Lahmar est Associé chez Development Partners International (DPI), l'un des leaders du Private Equity en Afrique. Il a rejoint DPI en Avril 2010.

Son expérience professionnelle couvre les métiers de l'investissement et du private equity, du conseil en fusions/acquisitions, et du trading d'options.

Ce directeur a été et est administrateur et membres des comités, des conseils d'administrations des sociétés dans lesquelles il a investi. Il a été nommé comme un des "Financial News 100 Rising Stars" à Londres en 2008, comme un des "Managers de Private Equity de l'Année en Afrique" en 2010 par Jeune Afrique, et comme un des "Leaders de Demain en Afrique" par Jeune Afrique en 2013.

ADP ENTREPRISES WLL, administrateur, représenté par le directeur actuel du conseil d'administration est un consortium d'investisseurs institutionnels basé au royaume de Bahrein.

Un autre administrateur est Associé-Fondateur chez EuroMena Funds (Capital Trust Group), l'un des leaders du Private Equity sur la région MENA. Il a rejoint EuroMena en Septembre 2004.

Un autre administrateur travaille chez Development Partners International (DPI), l'un des leaders du Private Equity en Afrique. Il a rejoint DPI en Janvier 2014.

Son expérience professionnelle couvre les métiers de l'investissement et du private equity, du conseil en fusions/acquisitions, et la recherche d'actions.

Les connaissances et le savoir faire de ces administrateurs ont un rôle très important à jouer compte à a performance du groupe BIOPHARM

### **1.1.3-Le dirigeant du groupe BIOPHARM**

Le Président Directeur Général PDG de BIOPHARM est Mr KERRAR Abdelmadjid et les dirigeants sociaux sont Kamel AMEUR et Abdelouahed KERRAR.

## **1.2-Les performances globales de l'entreprise BIOPHARM**

Pour commencer, il est primordial de se poser une question. Est-ce que l'entreprise BIOPHARM est performante ou pas ?

### CHAPITRE III : l'impact de la gouvernance sur la performance du laboratoire pharmaceutique BIOPHARM

Pour se faire nous allons étudier et mesurer sa performance grâce aux informations récoltés dans les rapports de gestions présentés par le groupe.

Dans ce tableau nous avons recensé les chiffres clés des années 2015 à 2019 (tab.2).

Tableau 2 : Chiffres clés de BIOPHARM

Années	2015	2016	2017	2018	2019
Chiffre d'affaire du groupe	50.01 Mds DZD	56.3 Mds DZD	58.6 Mds DZD	63.05 Mds DZD	67.83 Mds DZD
Résultat opérationnel	5.670 Mds DZD	7.325 Mds DZD	8.3 Mds DZD	8.8 Mds DZD	9.4 Mds DZD
Résultat net par action	162 DZD	216 DZD	253.1 DZD	293.2 DZD	296 DZD
Capacité d'autofinancement	4.462 Mds DZD	5.537 Mds DZD	6.9 Mds DZD	8.2 Mds DZD	8.4 Mds DZD
Dividende par action proposé	52.8 DZD	66 DZD	100 DZD	115 DZD	115 DZD
Effectif	1781	1862	2008	2282	+2400
Investissement en immobilisations	569 millions DZD	534 millions DZD	638 millions DZD	955 millions DZD	1565 millions DZD
Trésorerie net		5112 Mds DZD	3.95 Mds DZD	2.4 Mds DZD	
Rendement sur fonds propres		23.8 %	23.1 %	20%	20%

Nous pouvons remarquer que d'année en année les variables et indicateurs ne font qu'augmenter ou au pire restent stables et cela nous amène à en conclure que BIOPHARM évolue sans cesse et ne régresse en aucun cas sauf pour le rendement sur fonds propres, ce qui est tout à fait justifié au vu des sommes colossales que l'entreprise met en jeu pour son évolution.

Nous allons placer les indicateurs de performance en deux catégories, les indicateurs quantitatifs et les indicateurs qualitatifs

## CHAPITRE III : l'impact de la gouvernance sur la performance du laboratoire pharmaceutique BIOPHARM

### 1.2.1-Les indicateurs quantitatifs de performance du groupe BIOPHARM

Nous allons calculer les indicateurs de performance du groupe BIOPHARM pour les années 2015 jusqu'à 2019, et nous plaçons les résultats dans le tableau suivant (Tab3)

Tableau 3 : Indicateurs quantitatifs de performance du groupe BIOPHARM.

Indic Années	Indicateurs de court terme		Indicateurs de moyen et long terme		
	Val aj ht	Renta des act	Inv en immo	Cap d'auto-f	Effectif
2015	8.92 Mds	33.498 Mds	569 millions	4.462 Mds	1781
2016	9.982 Mds	34.198 Mds	534 millions	5.537 Mds	1862
2017	11.885 Mds	40.551 Mds	638 millions	6.9 Mds	2008
2018	13.193 Mds	46.305 Mds	955 millions	8.2 Mds	2282
2019	14.464 Mds	56.807 Mds	1.565 Mds	8.4 Mds	+2400

Abréviations du tableau<sup>1</sup>

Dans ce tableau, nous pouvons remarquer que toutes les variables calculées sans exception ont connus une hausse de leurs montants.

BIOPHARM à travers ces variables, nous prouve que ses actifs sont rentables, que la valeur ajoutée est de plus en plus élevée et satisfaisante, que ce groupe ne cesse d'investir dans l'immobilisation dans le but d'évoluer, qu'il détient une capacité de s'autofinancer de plus en plus forte et que son effectif ne cesse de s'agrandir.

Parmi toutes ces variables la valeur ajoutée et la capacité d'autofinancement sont celle qui nous indiquent réellement que le groupe BIOPHARM ne cesse d'évoluer et de devenir de plus en plus performante.

### 1.2.2-Les indicateurs qualitatifs de performance du groupe BIOPHARM

D'autres performances que BIOPHARM à enregistré au cours de ces dernières années ont été cités dans les différents rapports de gestion récents.

Nous allons à notre tour, citer quelques unes des fondamentales avancées de BIOPHARM qui font leurs performances.

<sup>1</sup> Val aj ht = Valeur ajoutée hors taxes. / Renta des actifs = Rentabilité des actifs. / Inv en immo = Investissement en immobilisations. / Capa d'auto-f = Capacité d'autofinancement.

### CHAPITRE III : l'impact de la gouvernance sur la performance du laboratoire pharmaceutique BIOPHARM

En ce qui concerne la production, en 2017, le laboratoire pharmaceutique BIOPHARM contribue, depuis le lancement de ses fabrications en 2005, à la création d'emplois nouveaux à haute valeur ajoutée, au développement de génériques innovants et à la réduction de la dépendance extérieure de notre pays, dans un secteur industriel complexe et exigeant.

Dès le départ, leur option fut celle d'un engagement durable pour la qualité et, par conséquence, celle de l'investissement dans les ressources humaines et la formation permanente de leurs équipes. Dans le respect des Bonnes Pratiques de Fabrication (BPF) pharmaceutiques, le contrôle de la qualité de chaque médicament s'exerce de manière continue, à toutes les phases de sa fabrication et s'applique à l'ensemble de ses composants. Le département Assurance-qualité de BIOPHARM, appuyé lui-même sur un laboratoire de contrôle doté des équipements les plus modernes, supervise l'ensemble des opérations de production et ce, jusqu'à la livraison nationale des produits.

Au cœur des activités de leur usine, se trouve un laboratoire de recherche et de développement dont les performances leurs permettent de formuler chaque année près d'une quinzaine (15) de nouveaux produits génériques.

Pour ce qui est de la distribution, la filiale BIOPHARM Distribution a développé durant plus de deux décennies un large réseau de distribution constitué de 2 centres de distribution et de 150 grossistes répartiteurs répartis sur le territoire algérien. Ce réseau met à la disposition des professionnels et des patients plus de 500 produits de différentes classes thérapeutiques.

A BIOPHARM Distribution, Ils s'appuient sur une équipe de professionnels commerciaux pour assurer l'acheminement des produits qui leurs sont confiés vers leurs clients et pour garantir leur disponibilité permanente pour les patients.

Ce réseau de distribution grossiste, tourné vers la satisfaction des clients, est certifié, depuis 2008, selon le Référentiel Qualité ISO 9001.

BIOPHARM Académie :

Le lancement du projet « BIOPHARM ACADEMIE » vise à répondre aux besoins en ressources qualifiées des activités du groupe, et ce, par le développement professionnel de nos collaborateurs à travers des programmes adaptés.

Pour l'année 2018, nous allons présenter quelques moments forts de l'activité de BIOPHARM :

- Entrée de la gamme de compléments alimentaires Nutribio.
- Lancement du projet de certification ISO 14001 : 2015.

## CHAPITRE III : l'impact de la gouvernance sur la performance du laboratoire pharmaceutique BIOPHARM

- Audit de surveillance ISO 9001 : 2015 au niveau de BIOPHARM Distribution et BIOPURE.
- BIOPHARM prend une participation majoritaire dans le capital social de la société IMPSA (distributeurs de produits pharmaceutiques).
- Naissance de la gamme dermocosmétique OZE.
- Une politique qualité en accord avec les objectifs de l'organisation grâce à 13 audits internes et externes qui assurent le dynamisme, conformité, professionnalisme, et l'innovation et amélioration.

Enfin, pour l'année 2019

- Ouverture d'un nouveau site logistique Meftah.
- La filiale de production a enfin obtenu la certification iso 14001 de 2015.
- Regroupement annuel pour remercier l'effort des collaborateurs et renforcer la culture d'entreprise.
- Onze (11) nouveaux produits enregistrés au cours de l'année et 28 autres lancés et qui seront probablement lancés en 2020-2021.
- Ouverture de nouveaux magasins de stockage et de distributions au niveau de Constantine.
- L'ouverture d'une unité de production Stick pack au niveau de Réghaia.
- BIOPURE a obtenu la reconduction de la certification ISO 9001 de 2015.

En plus de toutes ces performances BIOPHARM s'est engagé depuis plusieurs années à renforcer sa politique Ressource Humaine afin de développer son capital humain, veille à ce que son système de management de qualité soit en accord avec ses objectifs en matière de dynamisme, conformité, professionnalisme, innovation et amélioration. Le groupe a aussi mis au point un système d'information qui est leur élément central et qui leur permet de manière totalement sécurisé de véhiculer l'information et de les communiquer grâce à un ensemble de ressources matérielles, humaines et logicielles. Enfin BIOPHARM est conscient et se soucie de la sécurité de ses collaborateurs et de la préservation de son environnement.

En conclusion, nous pouvons dorénavant affirmer que BIOPHARM ne fait qu'avancer et se développer et devient de plus en plus performante au fil des années.

### **2-Le lien général entre la gouvernance et la performance de BIOPHARM**

Le lien entre la gouvernance et la performance comme vu précédemment est souvent fait à travers les mécanismes de gouvernance. Ce lien est présent chez le groupe BIOPHARM et nous allons le prouver.

## **CHAPITRE III : l'impact de la gouvernance sur la performance du laboratoire pharmaceutique BIOPHARM**

D'abord, Jensen en 1993 cité plus haut, affirme qu'un conseil d'administration d'une taille raisonnable 07 à 08 membres est plus efficace, BIOPHARM en 2019 se dotait d'un conseil d'administration de 06 membres ce qui le rend de taille raisonnable. Aussi Yermak en 1993 a montré que plus la taille du conseil d'administration est grande plus la communication est compliquée et on voit apparaître des coûts élevés lors des prises de décisions, ce qui octroie au conseil d'administration de BIOPHARM la qualité d'un conseil efficace.

Ensuite, d'après la théorie de l'agence, le cumul des fonctions du dirigeant accentue les coûts d'agence et affaiblit les fonctions du conseil d'administration mais dans le cas de BIOPHARM, dès l'année 2016 la mise au point d'une séparation des fonctions a pu leur éviter d'avantage de coûts d'agence et a rendu le conseil d'administration plus efficace.

Par ailleurs, la structure de propriété du groupe pharmaceutique que nous étudions est certainement liée au niveau de performance qu'elle présente en vu de la répartition des parts du capital social qui permet aux investisseurs institutionnels ayant 49% des actions leur permettant un meilleur contrôle sur les dirigeants et en vu des 31% du capital détenue par la famille KERRAR et donc les dirigeants sociaux de BIOPHARM peut être un facteur incitatif à une meilleure prise de décision.

En conclusion, à partir de l'analyse précédente, plusieurs mécanismes de gouvernance du groupe BIOPHARM sont liés au niveau de performance présenté par ce dernier.

### **3-L'impact de la gouvernance du laboratoire pharmaceutique BIOPHARM sur sa performance**

L'étude des mécanismes de gouvernance sur la performance de l'entreprise se doit d'être vérifiée et pour ce faire nous allons appliquer les hypothèses citées précédemment au cas du groupe BIOPHARM

#### **3.1-L'impact du changement de gouvernance sur la performance de BIOPHARM**

Pour commencer, nous devons identifier les changements de gouvernance du groupe BIOPHARM si existants.

Pour se faire, nous rappelons qu'il existe deux types de changement de structure de gouvernance : le changement de direction et le changement de contrôle.

D'une part, le changement de direction est identifié lorsque le dirigeant change et de ce fait nous affirmons qu'il y'a eu changement de direction au sein du groupe BIOPHARM car en 2016 le directeur du conseil d'administration a changé. En effet, en 2015 monsieur KERRAR

## **CHAPITRE III : l'impact de la gouvernance sur la performance du laboratoire pharmaceutique BIOPHARM**

le PDG du groupe BIOPHARM était à la tête du conseil d'administration, ensuite en 2016 monsieur Sofiane LAHMAR est devenu directeur de ce dernier.

D'autre part, nous affirmons qu'il n'y a pas eu de changement de contrôle car l'entreprise BIOPHARM est restée patrimoniale et la famille du PDG monsieur KERRAR détient 31% du capital de l'entreprise.

Pour lier ce changement de gouvernance qui concerne plus précisément le changement de direction à la performance, nous pouvons dire que ce changement a eu un impact positif sur la performance de l'entreprise BIOPHARM et pour preuves les indicateurs et nombreuses performances cités plus haut et vus dans les rapports de gestion de ce même groupe.

Donc, nous pouvons valider l'hypothèse (H1) qui stipule que le changement de gouvernance a influencé la performance de l'entreprise.

### **3.2-L'impact des mécanismes de gouvernance sur la performance du groupe BIOPHARM**

Rappelons que les mécanismes de gouvernance que nous avons choisis de calculer sont la structure de propriété, le conseil d'administration et le dirigeant.

#### **3.2.1-Impact de la structure de la propriété de BIOPHARM sur sa performance**

Concernant la structure de propriété, nous savons qu'elle est répartie en trois catégories dont la concentration de propriété, la propriété institutionnelle et la propriété managériale.

##### **3.2.1.1-L'impact de la concentration de la propriété de BIOPHARM**

Comme on l'a déjà vu, les actionnaires majoritaires sont plus incités à s'investir dans le contrôle de la gestion de leur entreprise en vue de meilleurs résultats. D'abord BIOPHARM a-t-elle des actionnaires majoritaires ? Pour répondre à cette question voyons qui sont les actionnaires et à combien s'élève leurs parts.

La famille du dirigeant KERRAR détient 31% du capital, la DPI et la DEG eux, détiennent 49% du capital et le reste (20%) est détenu par divers autres actionnaires tel que CEVITAL etc. Nous pouvons remarquer donc que la majorité du capital est détenue par la famille du dirigeant et donc la performance du groupe BIOPHARM est liée en grande partie à ses actionnaires majoritaires.

Par conséquent, l'hypothèse (H2) qui stipule que la concentration de la propriété améliore significativement la performance de l'entreprise est confirmée.

## CHAPITRE III : l'impact de la gouvernance sur la performance du laboratoire pharmaceutique BIOPHARM

### 3.2.1.2-L'impact de la propriété institutionnelle de BIOPHARM

Afin d'assurer son développement et renforcer sa gouvernance et ses compétences managériales, BIOPHARM a ouvert son capital à un Consortium international. Cette formule d'association encourage et engage à la fois les partenaires dans le développement à long terme du Groupe. Les investisseurs institutionnels sont constitués de :

L'ADPI, un fonds d'investissement spécialisé sur le continent africain et conseillé par Development Partners International LLP (DPI), une société de gestion de fonds de Private Equity basée à Londres. DPI est un des leaders de l'industrie du Private Equity en Afrique et gère des fonds de Private Equity d'un montant total de plus de 1.1 milliard de dollars américains. ADPI a pour vocation d'acquérir des participations dans des entreprises implantées en Afrique et leaders sur leurs marchés.

DEG, filiale de la KFW est une des plus grandes institutions européennes de développement et de financement de projets à long terme et de financement des entreprises. DEG investit dans des projets rentables qui contribuent au développement durable dans tous les secteurs de l'économie, de l'agriculture aux infrastructures et aux services de fabrication. À ce jour, DEG a travaillé avec plus de 1 600 entreprises et son portefeuille actuel, qui se compose de plus de 5,6 milliards d'euros de participations, a contribué à générer un volume d'investissement global de 39 milliards d'euros.

FMC COFARES, véhicule d'investissement détenu par deux fonds institutionnels spécialisés sur l'Afrique du Nord : EuroMena Funds et Mediterrania Capital Partners.

Cette alliance a été conçue pour permettre au groupe Biopharm de tirer profit des réseaux du consortium au niveau international afin de poursuivre le plan de développement de ses activités en amont et en aval, assurer un transfert de technologie, renforcer l'encadrement managérial et bénéficier de l'expérience des membres du consortium pour développer ses marchés à l'exportation en Afrique et en Europe.

Dans le rapport de gestion est cité : « par ces actions, le Groupe BIOPHARM entend garantir à l'ensemble de ses partenaires une forte croissance de ses activités, à travers la réalisation de son ambitieux programme de développement et dans le respect de la sécurité financière qui a toujours caractérisé sa gestion ».

BIOPHARM en vu de ses performances, expansions et évolutions a donc eu raison d'avoir recours aux investisseurs institutionnels. De ce fait on peut confirmer l'hypothèse (H3) qui dit que l'actionnariat institutionnel contribue significativement à la performance de l'entreprise.

## **CHAPITRE III : l'impact de la gouvernance sur la performance du laboratoire pharmaceutique BIOPHARM**

### **3.2.1.3-L'impact de la propriété managériale de BIOPHARM**

Comme nous l'avons déjà cité précédemment le PDG de BIOPHARM détient 31% des actions de son entreprise et notre thèse qui stipule que plus le capital détenu par les dirigeants est important, plus l'alignement des intérêts managériaux sur ceux des actionnaires est assuré. Ainsi, la participation des dirigeants dans le capital des entreprises qu'ils gèrent leur garanti une part de la rente qu'ils ont contribué à créer et cette dernière les incitent à adopter des comportements en faveur de la maximisation de la valeur actionnariale. Donc, en vu du chiffre d'affaire qui augmente d'année en année (voir le tableau (tab2)) nous pouvons confirmer l'hypothèse (H4) : « La propriété managériale assure par la convergence des intérêts, l'amélioration de la performance de l'entreprise ».

### **3.2.2-L'impact du conseil d'administration de BIOPHARM sur sa performance**

Pour le cas du conseil d'administration, nous allons nous pencher sur sa taille et son indépendance.

#### **3.2.2.1-L'impact de la taille du conseil d'administration de BIOPHARM**

En parlant de la taille d'un conseil d'administration en général nous parlons du nombre de membres y siégeant. Notons que huit (08) membres pour un conseil d'administration en 2015 d'une entreprise aussi récente que BIOPHARM fait de lui un CA de grande taille. Mais en 2019 le conseil d'administration compte seulement cinq (05) membres et donc la taille de ce dernier est réduite.

Dans notre hypothèse nous savons que la taille du conseil d'administration influence la performance de l'entreprise, mais que deux courants s'opposent (un courant dit que la taille du CA réduite est plus efficace qu'une grande taille et vice versa).

Dans notre cas le groupe BIOPHARM s'est penché vers une taille réduite au fil des années comme nous avons pu le constater en passant de 08 à 05 membres en 4 ans. La performance de ce groupe elle n'a cessé d'augmenter, et ainsi nous pouvons conclure qu'en effet la taille du conseil d'administration influence la performance d'une entreprise.

En conclusion l'hypothèse (H5) qui dit que la performance de l'entreprise est liée à la taille du CA est dans notre cas réfutée.

## CHAPITRE III : l'impact de la gouvernance sur la performance du laboratoire pharmaceutique BIOPHARM

### 3.2.2.2-L'impact de l'indépendance du conseil d'administration de BIOPHARM

BIOPHARM ayant engagé des administrateurs indépendants tel que ADP ENTREPRISES WLL, administrateur représenté par Sofiane LAHMAR, Lars ZIMMERMAN, Jade DEL LERO MOREAU et Med investment holding SPA représenté par Lyes KERRAR en 2019 dans le but de création de valeur et surtout du contrôle sur les dirigeants car comme nous l'avons déjà vu les représentants internes n'ont pas suffisamment de pouvoir pour s'opposer aux décisions managériales au détriment de leurs carrières.

Après cette décision prise lors de l'entrée en bourse de cette entreprise, la performance s'est vu augmenter d'année en année et de plus en plus vite et la preuve sont les résultats financiers et les variables calculées plus haut (voir le tableau (tab3)).

Donc on peut confirmer l'hypothèse (H6) qui propose que la performance de l'entreprise est dépendante positivement de la proportion des administrateurs externes.

### 3.2.3-L'impact du pouvoir du dirigeant sur la performance

Nous avons vus précédemment que la séparation de la propriété et la fonction de direction amène à de meilleurs résultats par rapport à la performance de l'entreprise. Dans le rapport de gestion de 2016 est cité lors de la nomination d'un nouveau président du conseil d'administration : « Le Conseil d'Administration a élu, lors de sa réunion du 11 juillet 2016, M. Sofiane LAHMAR en qualité de nouveau Président du Conseil d'Administration de la société, succédant ainsi à M. Madjid KERRAR. Il est rappelé que lors de cette réunion, les membres du Conseil d'Administration ont exprimé leur reconnaissance du rôle précurseur de M. Madjid KERRAR ainsi que son rôle dans le développement et la pérennisation de la société durant plus de deux décennies. Celui-ci a tenu à souhaiter à son successeur plein succès dans sa mission et l'a encouragé ainsi que le Conseil à poursuivre la stratégie de développement du groupe ».

Vu Les reconnaissances présentés par les membres du conseil d'administration à l'égard du PDG de BIOPHARM nous pouvons dire que ce dernier a réellement contribué au développement de son entreprise et au vu des résultats obtenus à partir du changement qu'il y'a eu de 2016 à 2019 on peut dire que le nouveau dirigeant du CA a aussi contribué à la performance du groupe.

En conclusion l'hypothèse H7 « le pouvoir du dirigeant influence significativement sur la performance de l'entreprise » se confirme.

## CHAPITRE III : l'impact de la gouvernance sur la performance du laboratoire pharmaceutique BIOPHARM

### **Conclusion**

Le groupe BIOPHARM n'a cessé d'évoluer positivement, de devenir de plus en plus performant au point de se hisser au sommet dans le domaine pharmaceutique en Algérie. Ce groupe met en valeur chaque année à travers ses rapports de gestions sa gouvernance et ses performances. Nous avons tenté et essayé d'associer les deux variables avec succès pour vous prouver que la gouvernance et en particulier certains de ses mécanismes ont bel et bien un impact sur la performance de ce groupe réputé.

Enfin, c'est difficile d'étudier avec précision l'impact de tous les mécanismes de gouvernance sur la performance d'une entreprise, et donc, selon nous, la structure de propriété et sa répartition, le conseil d'administration et le pouvoir du dirigeant peuvent être des facteurs influençant la performance.

## **CONCLUSION GENERALE**

La gouvernance qui recouvre l'organisation de l'ensemble des relations entre les actionnaires et les dirigeants est présente dans l'entreprise pour la réalisation de ses objectifs avec les degrés de réalisation souhaités. Ce degrés de réalisation reflète à quel point l'entreprise veut être performante dans le temps.

Les études soulignent une relation entre gouvernance et performance des entreprises et cela à travers les nombreuses études des nombreux auteurs s'étant intéressés à ce domaine. Les travaux montrent parfois des relations négatives, positives et parfois inexistantes et cela est généralement du au contexte de l'étude et la taille de l'entreprise. En effet les entreprises ayant des filiales se voient obligées de s'investir dans son organisation et de mettre en place un système de gouvernance adéquat pour faciliter les actions entreprises. Cette gouvernance est généralement selon nous, synonyme d'une meilleure performance.

Rappelons que nous avons pris comme hypothèse que le changement de gouvernance influence la performance de l'entreprise. En effet, après avoir appliqué cette dernière sur notre cas d'étude BIOPHARM, elle s'est avérée correcte.

De même pour les mécanismes de gouvernance qu'on a choisis (la structure de propriété, le conseil d'administration et le dirigeant) ayant fait l'objet de plusieurs études et hypothèses, et après les avoir appliqué au contexte de notre étude qui concerne le groupe pharmaceutique BIOPHARM, nous avons réalisé que l'influence est positive que ce soit par rapport à la prise de décision, à la communication plus fluide, à la répartition du capital social du groupe ou au caractère de son dirigeant. Il semblerait donc, que les hypothèses formulées soient toutes validées et que par conséquent les mécanismes de gouvernance ont bel et bien un impact sur la performance de l'entreprise.

La bonne gouvernance, le changement de gouvernance et les mécanismes de gouvernance sont en conclusion, la clef d'une performance meilleure au sein de toute grande entreprise.

D'après Stephen Hawking « L'intelligence c'est la capacité de s'adapter au changement » cette expression finalement, met en lumière l'importance du changement de gouvernance et du changement de manière générale au sein de l'entreprise.

## TABLE DES MATIERES

<b>INTRODUCTION GENERALE .....</b>	<b>01</b>
<b>CHAPITRE I : CADRE CONCEPTUEL ET THEORIQUE DE LA GOUVERNANCE ET DE LA PERFORMANCE</b>	
<b><u>Section 1</u> : Historique et concepts liés à la gouvernance .....</b>	<b>04</b>
1-Historique et définition de la gouvernance.....	04
1.1-Historique de la gouvernance .....	04
1.2-Définition de la gouvernance d'entreprise.....	05
2- Les principes de la gouvernance d'entreprise.....	06
3-Les principales théories de la gouvernance .....	08
3.1-Les théories contractuelles de la gouvernance .....	09
3.1.1- L'approche actionnariale .....	09
3.1.1.1-La théorie des droits de propriété .....	10
3.1.1.2-La théorie de l'agence.....	10
3.1.1.3-La théorie des coûts de transaction.....	11
3.1.2-La théorie de l'enracinement.....	11
3.1.3-L'approche partenariale .....	11
3.2-Les théories cognitives de la gouvernance .....	12
4-Les différents systèmes de gouvernance à travers le monde .....	13
4.1-Le système orienté marché .....	13
4.2-Le système orienté réseau.....	14
4.2.1-Le système Allemand .....	14
4.2.2-Le système japonais.....	14
4.3-Le système intermédiaire.....	15
<b><u>Section 2</u> : Généralités et concepts liés à la performance d'entreprise.....</b>	<b>15</b>
1- Définition de la performance .....	15
2-Les composantes de la performance .....	16
2.1-L'efficacité.....	17
2.2-L'efficience .....	17
2.3-La pertinence.....	17
2.4-L'économie .....	18
3-La dimension de la performance.....	18

4-Les différents niveaux de la performance .....	19
4.1-La performance économique.....	19
4.2-La performance financière .....	20
4.3-La performance sociale.....	20
4.4-La performance humaine .....	20
4.5-La performance managériale .....	20
4.6-La performance organisationnelle.....	21
4.7-La performance technologique.....	21
4.8-La performance commerciale .....	22
4.9-La performance stratégique .....	22
4.10-La performance sociétale .....	22
5-Mesure de la performance .....	23
5.1-Pertinence du système de mesure de la performance.....	23
5.2-les problèmes de mesure de la performance .....	24
6-Les objectifs de la performance .....	24
<b>Conclusion .....</b>	<b>25</b>

## **CHAPITRE II : L'EFFET DE LA GOUVERNANCE SUR LA PERFORMANCE**

<b><u>Section 1</u> : La relation entre gouvernance et performance .....</b>	<b>26</b>
1-Le lien général entre la gouvernance et la performance .....	26
1.1-Les mécanismes de gouvernance au centre de la relation gouvernance- performance .....	28
1.2-La bonne gouvernance et la performance dans l'entreprise.....	32
2-Le changement de gouvernance et performance de l'entreprise .....	33
2.1-Définition du changement de gouvernance.....	33
2.2-Les facteurs influençant le changement de structure de gouvernance.....	34
2.2.1-Les facteurs propres à la gouvernance d'entreprise.....	34
2.2.2-Les facteurs propres à la performance de l'entreprise .....	36
2.3-Le changement de direction et de contrôle .....	37
2.3.1-Le changement de direction .....	37
2.3.2-Le changement de contrôle .....	37
<b><u>Section 2</u> : L'impact de la gouvernance et ses mécanismes sur la performance de l'entreprise.....</b>	<b>38</b>

1-Définitions et concepts liés aux mécanismes de gouvernance .....	38
1.1-La structure de propriété.....	38
1.2-Le conseil d'administration (CA).....	39
1.3-Le dirigeant de l'entreprise.....	39
2-Impact des mécanismes de gouvernance sur la performance d'entreprise.....	39
2.1-Impact de la structure de propriété sur la performance .....	39
2.1.1-La concentration de la propriété (actionnaires majoritaires) .....	39
2.1.2-La propriété institutionnelle.....	40
2.1.3-La propriété managériale .....	41
2.2-L'impact du conseil d'administration sur la performance de l'entreprise.....	42
2.2.1-La taille du conseil d'administration .....	42
2.2.2-L'indépendance du conseil d'administration .....	43
2.3-Relation entre le pouvoir du dirigeant et la performance dans l'entreprise.....	44
3-Définition et mesure des variables .....	45
<b>Conclusion .....</b>	<b>45</b>

## **CHAPITRE III : L'IMPACT DE LA GOUVERNANCE SUR LA PERFORMANCE DU LABORATOIRE PHARMACEUTIQUE BIOPHARM**

### **Section 1 : Présentation du groupe pharmaceutique BIOPHARM.....**

1-Historique du groupe Pharmaceutique BIOPHARM.....	46
2-Présentation et organisation du laboratoire BIOPHARM .....	47
3-La stratégie du groupe BIOPHARM.....	47

### **Section 2 : La gouvernance et la performance au sein du groupe BIOPHARM.....**

1-Présentation de la gouvernance et la performance du groupe BIOPHARM .....	49
1.1- La gouvernance du groupe pharmaceutique BIOPHARM.....	49
1.1.1-La structure de propriété de BIOPHARM .....	49
1.1.2-Le conseil d'administration du groupe BIOPHARM .....	49
1.1.3-Le dirigeant du groupe BIOPHARM .....	50
1.2-Les performances globales de l'entreprise BIOPHARM .....	50
1.2.1-Les indicateurs quantitatifs de performance du groupe BIOPHARM .....	51
1.2.2-Les indicateurs qualitatifs de performance du groupe BIOPHARM .....	52
2- Le lien général entre la gouvernance et la performance de BIOPHARM.....	54

3-L'impact de la gouvernance du laboratoire pharmaceutique BIOPHARM sur sa performance .....	55
3.1-L'impact du changement de gouvernance sur la performance de BIOPHARM.....	55
3.2-L'impact des mécanismes de gouvernance sur la performance du groupe BIOPHARM.....	56
3.2.1-Impact de la structure de la propriété de BIOPHARM sur sa performance.....	56
3.2.1.1-L'impact de la concentration de la propriété de BIOPHARM .....	56
3.2.1.2-L'impact de la propriété institutionnelle de BIOPHARM .....	57
3.2.1.3-L'impact de la propriété managériale de BIOPHARM .....	58
3.2.2-L'impact du conseil d'administration de BIOPHARM sur sa performance .....	58
3.2.2.1-La taille du conseil d'administration de BIOPHARM.....	58
3.2.2.2-L'indépendance du conseil d'administration de BIOPHARM.....	59
3.4-Le pouvoir du dirigeant et la performance.....	59
<b>Conclusion .....</b>	<b>60</b>
<b>CONCLUSION GENERALE .....</b>	<b>61</b>