



**UNIVERSITE MOUMOUD MAMMERI DE
TIZI-OUZOU**

**FACULTE DES SCIENCES ECONOMIQUES, DE GESTION ET
COMMERCIALES**

**DEPARTEMENT DES SCIENCES FINANCIERES ET
COMPTABILITES**

Mémoire de fin de cycle

**En vue de l'obtention du diplôme de Master en Sciences Financières et
Comptabilités**

Option : Finance d'entreprise

Thème

**Le lien entre la gouvernance et la performance financière de
l'entreprise.**

**Cas : Entreprise de Réalisation des Ouvrages Electriques
« EROE »**

Réalisé par :

HAMADI Hanane

SERDJANE Amel

Encadré par :

M^{me} SOUKI Hakima

Devant le jury composé de :

President: Mr. HADDADI Lounes, MAA, UMMTO

Examinatrice : Mme. BOUGHANEM Farida, MAA, UMMTO

Rapporteur : Mme. SOUKI Hakima, MCA, UMMTO

Promotion 2019

Remerciements

Nous tenons d'abord à remercier le bon Dieu le tout puissant de nous avoir donné de la volonté et le courage pour réaliser ce travail.

*Au terme de ce mémoire, nous tenons à remercier en premier lieu **M^{me} SOUKI Hakima** pour son assistance, sa disponibilité, son soutien, et ses précieux conseils.*

Nous tenons à remercier aussi, toutes les personnes qui nous ont accompagnés et aidés tout au long de notre travail

*Nous tenons également à remercier tout le personnel de la SARL **EROE**, Monsieur **ABDRREBBI** et Monsieur **KHOUDJA** en particulier pour leur accueil chaleureux qu'ils nous ont réservé durant notre stage*

Nous remercions aussi les membres de jury d'avoir accepter de soutenir ce travail. En outre, nous remercions toutes personnes ayant contribué de près ou de loin à la réalisation de ce travail.

Dédicaces

Je dédie ce travail à :

*Ma mère qui a été toujours dans mon cœur, je te dédie
aujourd'hui ma réussite. Que Dieu, le miséricordieux
t'accueille dans son vaste paradis.*

*A mon père, mes chères sœurs, mes frères, qui n'ont cessé
d'être pour moi des exemples de persévérance, de courage
et de générosité*

*A mes beaux frères, mes nièces et mes neveux que dieu les
garde pour moi*

A mes oncles et mes tantes

A mes cousins et cousines

*A ma binôme avec la quelle j'ai réalisé ce travail, ainsi
que sa famille*

*A tous mes aimables ami(es), qui m'ont aidé et m'ont
encouragé et qui étaient toujours à mes cotés*

Amel

Dédicaces

Je dédie ce travail à :

*A mes très chers parents, mon amour et respect pour leurs
grands sacrifices*

*A mes chères sœurs (Souad, Mounia et Lydia), mon frère
(Mourad), qui m'ont soutenu tout au long de mes études*

*A mes beaux frères, ma nièce (Alycia) que dieu la garde
pour moi*

A mes oncles et mes tantes

A mes cousins et cousines

*A ma binôme avec la quelle j'ai réalisé ce travail, ainsi
que sa famille*

*A tous mes aimables amis (es), qui m'ont encouragé et à
qui je souhaite plus de succès*

Hanane

LISTE DES ABRÉVIATIONS

Liste des abréviations

Abréviation	Signification
AG	Assemblée générale
BFR	Besoin en fond de roulement
BFRE	Besoin en fond de roulement d'exploitation
BFRHE	Besoin en fond de roulement hors exploitation
CA	Conseil d'administration
CAF	Capacité d'autofinancement
CF	Cash-flow
CP	Capitaux propres
CPe	Capitaux permanents
DCT	Dettes à court terme
DG	Directeur général
DLMT	Dettes à long et moyen terme
EBE	Excédent brut d'exploitation
FRNG	Fond de roulement net global
OCDE	Organisation de coopération et de développement économiques
PDG	Président directeur général
ROA	<i>Return on assets</i>
ROE	<i>Return on equity</i>
SIG	Solde intermédiaire de gestion
TN	Trésorerie nette
VD	Valeurs disponibles
VE	Valeurs d'exploitation
VI	Valeurs immobilières
VMP	Valeurs mobilières de placement
VR	Valeurs réalisables

SOMMAIRE

Sommaire

Introduction générale	10
Chapitre 1 : la gouvernance de l'entreprise : généralité, principes et théories	
Introduction	15
Section 1 : Généralité sur la gouvernance de l'entreprise	16
Section 2 : Les théories fondatrices de la gouvernance d'entreprise	27
Section 3 : Les mécanismes de la gouvernance d'entreprise.....	33
Conclusion	39
Chapitre 2 : la performance financière : concepts de base et indicateurs de mesure	
Introduction	41
Section 1 : Généralité sur la performance financière.....	42
Section 2 : les indicateurs de la performance financière	49
Section 3 : la relation entre la gouvernance et la performance financière de l'entreprise.....	63
Conclusion.....	68
Chapitre 3 : Mesure de la performance financière et son lien avec la gouvernance au sein de la SARL « EROE »	
Introduction	70
Section 1 : présentation et gouvernance de l'entreprise EROE	71
Section 2 : analyse des bilans et mesure de la performance financière	83
Conclusion	105
Conclusion générale.....	107
Bibliographie	110

INTRODUCTION GÉNÉRALE

Introduction générale

L'entreprise est un système de confrontation de pouvoir ouvert sur son environnement, depuis les années quatre-vingt-dix, le monde a connu la faillite soudaine des grandes entreprises par des scandales financiers et des crises systémiques. Ces faillites ont des conséquences tangibles qui concernent tous les membres d'entreprise : les actionnaires, les dirigeants, les salariées, et plus largement les pouvoirs publics.

Pour réguler et ajuster cette complexe chaîne relationnelle qui regroupe des systèmes parmi eux l'entreprise. Il faut mettre en place un système organisationnel que nous appelons la gouvernance des entreprises.

Le concept gouvernance est devenu un terme de large utilisation qui a connu un grand écho non pas seulement dans le monde des affaires mais aussi tous les domaines et les discussions que ce soit politique ou sociale...

En effet, la gouvernance des entreprises a connu une grande vague depuis les années quatre-vingt-dix, la mission principale qui lui est confiée est d'organiser le fonctionnement des entreprises par la surveillance au besoin de révoquer les dirigeants ou régler leur comportement. La responsabilité des dirigeants est de mettre en place un système de gestion efficace, dans le but de coordonner les relations qui se nouent au sein de l'entreprise et à l'extérieur. Le management d'aujourd'hui doit prendre en compte de plus en plus les différentes attentes des parties prenantes de façon à assurer la performance économique, sociale, et financière de l'entreprise.

La gouvernance propose une vision stratégique partagée, ayant pour but d'instaurer une confiance durable entre la direction de l'entreprise, ses salariés, et ses actionnaires afin d'améliorer le climat régnant au sein de l'entreprise et la relation entre ses parties prenantes et diminuer les différents coûts.

Par ailleurs, l'étude de la performance s'appuie sur les indicateurs de mesure qualitative et quantitative. Les premiers sont liés à la satisfaction des clients, les conformités des produits, l'efficacité des processus et la mobilisation des salariés. Les seconds, sont liés aux ratios de rentabilité économique et financière, permettant de porter un jugement sur la performance financière. Celle-ci intéresse tout agent ayant des contacts avec l'entreprise.

La prise de conscience sur les enjeux de la gouvernance d'entreprise en Algérie a rapidement progressé, en étroite relation avec la question de la transition vers une

économie de marché moderne et performante. L'économie algérienne renferme un potentiel de croissance et de développement hors hydrocarbures considérable. Dans le but de le libérer, certaines ayant commencé à se mettre en place ces dernières années, tels les importants investissements publics lancés en vue de renforcer les infrastructures et certaines mesures réglementaires favorables à l'entreprise.

D'une façon générale, toutes les entreprises algériennes sont concernées par les principes d'une gouvernance efficace, il reste qu'elles doivent se mettre en position de garantir les conditions internes de leur performance, de drainer les financements et autres ressources rares dont elles ont besoin pour leur développement et de se donner la visibilité et la stabilité nécessaires à leur pérennité.

Derrière la notion de gouvernance d'entreprise se trouvent des questions centrales liées notamment à la composition et à l'organisation des conseils d'administration, à la transparence des informations transmises au marché, à la rémunération des dirigeants et à la création de valeur. La finalité de la gouvernance d'entreprise est d'aider à définir des mécanismes qui constituent un point fort permettant d'assurer la pérennité de l'entreprise, en évitant les aléas du marché mais aussi quelques défaillances qui peuvent surgir de son environnement interne et qui influencent la performance financière de l'entreprise.

Dans cette perspective, nous allons dans le cadre de notre recherche essayer d'apporter les éléments de réponse sur la situation financière de l'Entreprise de Réalisation des Ouvrages Electriques (EROE) et son lien avec la gouvernance. Pour cela, le but de ce travail est de chercher une réponse à la problématique suivante :

« Existe-il un lien entre la gouvernance et la performance financière au sein de l'entreprise EROE ? »

Afin de bien cerner et pouvoir répondre à cette problématique, des questions sous-jacents ont été soulevées, tels que :

- Quels sont les principaux mécanismes de la gouvernance de l'entreprise en général et au sein de l'EROE en particulier ?
- L'entreprise EROE est-elle performante financièrement ?
- Sa situation financière est-elle influencée par son mode de gouvernance ?

Les hypothèses formulées a propos de notre sujet de recherche

Les hypothèses retenues dans cette étude peuvent être formulées de la manière suivante :

Hypothèse 1 : les mécanismes de contrôle interne et externe sont les mécanismes de gouvernance de l'entreprise en général et de l'EROE en particulier.

Hypothèse 2 : l'entreprise EROE est en bonne situation financière.

Hypothèse 3 : la bonne gouvernance de la SARL EROE influence positivement sa situation financière.

Objectif de notre recherche

La démarche de traiter ce thème est clairement de déterminer le concept de la gouvernance d'entreprise, ses mécanismes, et son lien avec la performance financière de l'entreprise.

- Sur le plan théorique : il s'agit de situer la gouvernance des entreprises tout en déterminant ses principales théories et mécanismes et de la présenter comme un mode de gestion et aussi d'étudier l'implication des indicateurs de mesures de performance financière de l'entreprise.

- Sur le plan pratique : à travers l'étude de l'entreprise EROE, de diagnostiquer les mécanismes de fonctionnement de cette dernière en étudiant sa performance financière.

Choix du thème

Nous avons choisi de travailler et d'approfondir nos recherches sur la gouvernance et la performance financière de l'entreprise pour les raisons suivantes :

Ce sujet est au cœur de la finance et la gestion de l'entreprise, il s'inscrit dans l'objet de notre formation « finance d'entreprise », et aussi nous avons toujours considéré que la performance financière et la bonne gouvernance de l'entreprise comme la source du développement de celle-ci et influence directement la croissance économique du pays.

Nous avons centré notre champ d'étude sur une entreprise privée car elle est considérée comme un élément principal dans l'économie algérienne.

Méthodologie de recherche

Pour mener à bien notre travail et répondre aux questions posées, nous avons effectué une étude de cas en utilisant la méthode de recherche de type qualitative.

Dans cette méthode nous avons fait référence à un guide d'entretien avec lequel nous avons pu collecter les informations nécessaires auprès du responsable financier de l'entreprise EROE.

Dans un souci d'ordre méthodologique, nous allons structurer notre travail de la manière suivante :

- Le premier chapitre sera consacré aux généralités et concepts de base sur la gouvernance des entreprises. Il est scindé en trois sections, la première traite la définition et les concepts liés à la gouvernance, la deuxième section présente les théories fondatrices de la gouvernance d'entreprises et la troisième portera sur les principaux mécanismes de cette dernière.
- Le second chapitre fera l'objet de concepts de base et indicateurs de mesure de la performance financière et sa relation avec la gouvernance des entreprises. Il est également divisé en trois sections, dont la première s'intéresse à définir la performance financière, la deuxième sera consacrée à présenter les indicateurs de mesure de la performance financière, en dernier lieu la troisième section présentera la relation entre la gouvernance et la performance financière de l'entreprise.
- Enfin, au cours du troisième chapitre, nous essayerons de mettre en pratique toutes ces méthodes à travers la mesure de la performance financière et son lien avec la gouvernance de l'entreprise EROE. Ce chapitre comportera deux sections, la première sera la présentation de l'entreprise EROE et de sa gouvernance, et la deuxième section portera sur l'analyse des bilans et mesure de la performance financière.

CHAPITRE 1 :

LA GOUVERNANCE DE

L'ENTREPRISE :

GÉNÉRALITÉ, PRINCIPES

ET THÉORIES

Chapitre 1 : la gouvernance de l'entreprise : généralité, principes et théories

Introduction

La gouvernance d'entreprise est une matière vivante, riche, foisonnante, qui a connu au cours des dernières années des développements de grande ampleur, tant dans la littérature académique que dans les guides pratiques rédigés à l'attention des professionnels de l'entreprise, de la finance du droit et de l'audit.

Lorsqu'on parle de gouvernement d'entreprise ou de gouvernance, on sous-entend le bon système, celui qu'il est recommandé de mettre en œuvre pour assurer que les décisions prises sont bénéfiques à la fois à l'entreprise et aux actionnaires. Ainsi un conseil plus indépendant, des dirigeants plus transparents, des administrateurs mieux informés et plus impliqués dans le suivi des éléments financiers de l'entreprise.

L'objectif de ce premier chapitre est de donner un bref aperçu de l'origine, le rôle ainsi que les principes qui sous-tendent la gouvernance d'entreprise. En second lieu nous présenteront les théories fondatrices de la gouvernance d'entreprise. Et finalement les différents mécanismes qui caractérisent la gouvernance d'entreprise.

Chapitre 1 : la gouvernance de l'entreprise : généralité, principes et théories

Section 1 : Généralité sur la gouvernance de l'entreprise

Avant de présenter les définitions de la gouvernance des entreprises, l'émergence de ce sujet revient au débat ouvert par BERLE et MEANS (1932) sur les conséquences de la séparation entre les fonctions de propriété d'une part et celle de décision d'autre part. Cette séparation a donné naissance à des conflits d'intérêts entre les membres de l'organisation précisément les propriétaires et les dirigeants, cette préoccupation grandissante conduit à l'émergence d'un nouveau concept de la gouvernance des entreprises, ce dernier résulte de la nécessité de concilier plusieurs intérêts, souvent antagoniste, au sein des entreprises, notamment ceux des actionnaires et des dirigeants.

1.1. Définitions et historique de la gouvernance d'entreprise

1.1.1. Définitions

La gouvernance d'entreprise expression aux contours encore incertains, traduit aujourd'hui communément admise du terme anglo-saxon « *Corporate governance* », il n'a pas de définition universelle et reconnue par tous du fait qu'il n'a pas une unanimité ainsi qu'il est pluriel et complexe.

La gouvernance des entreprises est définie différemment par plusieurs auteurs, Nous vous présentons ici celles qui nous paraissent les plus pertinentes:

- **Rapport Cadbury¹ (1992)** : définit la gouvernance comme le bon système par lequel les sociétés sont dirigées et contrôlées.

- **CHARREAUX (1996, p.3)** : « Le gouvernement des entreprises recouvre 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. »

¹ Le **rapport Cadbury** : est un rapport du "Comité sur les aspects financiers de la gouvernance d'entreprise", présidé par ADRIAN CADBURY, qui formule des recommandations sur l'organisation des conseils d'administration et des systèmes comptables en vue d'atténuer les risques liés à la gouvernance d'entreprise.

Chapitre 1 : la gouvernance de l'entreprise : généralité, principes et théories

- **SHLEIFER et VISHNEY (1997)** : une définition axée sur la maximisation de la valeur actionnariale. La gouvernance de l'entreprise est l'ensemble des mécanismes qui garantissent aux différents bailleurs de fonds un retour sur investissement, en évitant une appropriation de valeur excessive par le dirigeant et les actionnaires dominants.

- **Le cercle des économistes²** : une définition intégrant l'aspect comportemental

« Il s'agit des moyens mis en œuvre pour s'assurer que les décisions de l'entreprise, ses actifs et les comportements de ses dirigeants et salariés vont bien dans le sens des objectifs de l'entreprise. », citée par CABANE (2013, p.23)

- **Pierre-Yves Gomez (2009)** : La gouvernance d'entreprise est définie comme étant un ensemble de dispositions légales, réglementaires ou pratiques qui délimite l'étendue du pouvoir et des responsabilités de ceux qui sont chargés d'orienter durablement l'entreprise.

- **IT Governance Institute** : une définition centrée sur la stratégie et la responsabilité.

« La gouvernance a pour but de fournir l'orientation stratégique, de s'assurer que les objectifs sont atteints, que les risques sont gérés et que les ressources sont utilisées dans un esprit responsable. », citée par CABANE (2013, p.24)

- **D'après Roland Pérez (2009)** :

« La gouvernance c'est en quelque sorte le management du management, un méta management. » Cette définition pose clairement le problème du contrôle des mandataires sociaux et des conditions dans lesquelles ils exercent leurs mandats. Citée par CABANE (2013, p.24)

- Et selon l'**OCDE³ (1999, p.11)** :

²Le **Cercle des économistes** est un cercle de réflexion, association loi de 1901, fondé en 1992, à l'initiative de JEAN-HERVE LORENZI qui réunit actuellement trente économistes et universitaires. Association à but non lucratif, sa mission est d'organiser et de promouvoir un débat économique ouvert et accessible à tous

³**OCDE** : le rapport remis en 1998 à l'OCDE par le groupe consultatif du secteur privé sur le gouvernement d'entreprise, qui a élaboré un ensemble des principes qui sont inspirés de l'expérience acquise par les pays membres de l'OCDE, ainsi que des travaux réalisés au sein de l'organisation

Chapitre 1 : la gouvernance de l'entreprise : généralité, principes et théories

« La gouvernance d'entreprise désigne l'ensemble des relations entre la direction d'une entreprise, son conseil d'administration, actionnaires et les diverses autres parties prenantes. La gouvernance d'entreprise fournit également le cadre au sein duquel sont fixés les objectifs de l'entreprise et définit les moyens à mettre en œuvre pour les atteindre et pour surveiller les performances ».

D'après les définitions présentées ci-dessus, nous pouvons dire que la définition de CHARREAUX nous semble la plus complète pour bien cerner notre thème.

1.1.2. Historique de la gouvernance

La gouvernance est souvent présentée comme un phénomène nouveau né aux Etats-Unis, elle trouve en fait son origine dans des temps lointains et des contrées plus éloignées. Le mot provient du grec « kubernan » : piloter un char ou un navire.

Le grec « kubernan » s'est transformé en latin en « gubernare », qui désignait de manière plus précise le gouvernement des hommes : ce terme s'est trouvé décliné dans plusieurs langues :

- Gouverner, gouvernement, gouvernance, en français ;
- Government, govern, governance, en anglais ;
- Gobernar, gobernanza, en espagnol.

Le vocable d'ancien français « gouvernance » a d'abord été utilisé au XIII^e siècle comme équivalent de « gouvernement » (art ou manière de gouverner) puis, à partir de 1478, pour désigner certains territoires du Nord de la France dotés d'un statut administratif particulier, avant de s'appliquer aussi, dans un contexte purement domestique, à la charge de gouvernance. En Grande-Bretagne, le terme « gouvernance » n'a fait son apparition qu'au XIV^e siècle. Ce mot n'a plus été utilisé pendant des siècles en étant progressivement remplacé par « gouvernement » ; il n'existait d'ailleurs pas dans le dictionnaire avant 1983.

Ce n'est que dans les années 1980 que la « gouvernance » est véritablement refait son apparition. La gouvernance d'entreprise s'est développée aux Etats-Unis et en Grande Bretagne à la suite de faillites et de scandale, à partir de l'année 1990, elle a fait l'objet de nombreuses études théoriques (PEREZ, WIRTZ, CHARREAUX) rapidement complétées

Chapitre 1 : la gouvernance de l'entreprise : généralité, principes et théories

par l'apparition des premiers rapports de personnalités sur la gouvernance (rapport Cadbury, par exemple). Les scandales financiers des années 2000 ont accéléré une prise de conscience forte : la gouvernance devrait être renforcée pour éviter que les entreprises et le monde économique dans son ensemble ne soient emportés dans un trou noir.

1.2. Les conditions et principes de mise en œuvre de la gouvernance

1.2.1. Les conditions de mise en œuvre

Selon CABABNE (2013, p.15), il existe cinq facteurs essentiels nécessaires à l'émergence d'un vrai processus de gouvernance : le démembrement du droit de propriété, la complexité des opérations, la complexité des situations, le niveau du risque et la force du management.

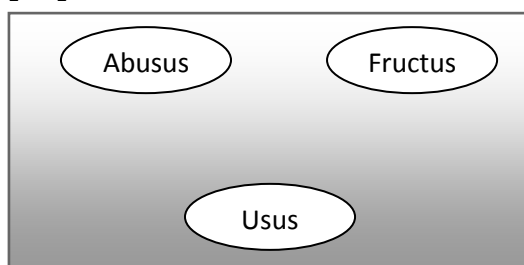
- Le démembrement du droit de propriété

Le droit de propriété est classiquement divisé en trois parties : « L'abusus », le droit de disposer du bien détenu par le propriétaire ; « Le fructus », le droit de percevoir les revenus et les produits du bien ; « L'usus », le droit d'utiliser le bien.

Tant que ces trois éléments étaient regroupés dans les mains d'une seule personne et que les opérations à mener se déroulaient dans un contexte économique simple, la gouvernance n'était pas véritablement utile.

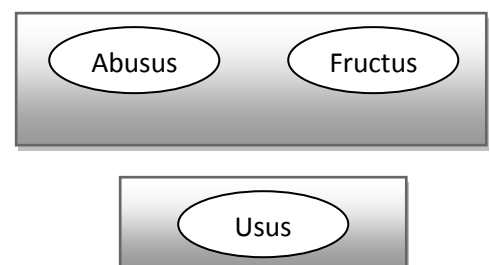
Figure n°1 : le démembrement du droit de propriété

Le propriétaire détient tous les droits



Peu de besoin de gouvernance

Dissociation des droits



Besoin de contrôle et de gouvernance

Source : CABANE, 2013, p. 15

Chapitre 1 : la gouvernance de l'entreprise : généralité, principes et théories

C'est la dissociation de ces droits entre propriété et pouvoir d'exécuter qui a créé la nécessité pour les propriétaires de réfléchir à l'implantation de mécanismes de gouvernance : n'administrant plus eux-mêmes l'entreprise, ils souhaitent en contrôler l'évolution.

- La complexité des opérations

Les entreprises évoluent maintenant dans des environnements économiques de plus en plus complexes. Opérant sur des marchés géographiquement nombreux et lointains, ayant à gérer des contraintes légales, sociales, réglementaires, techniques, s'appuyant sur des financements sophistiqués, l'entreprise actuelle peut avoir du mal à intégrer une dimension globale. Concentrée sur le management opérationnel quotidien, l'équipe dirigeante doit avoir recours à des experts pour éclairer ses prises de décisions. Or ce recours à des spécialistes, s'il est évidemment bénéfique à la maîtrise d'un domaine particulier, va rendre encore plus difficile la vision d'ensemble. D'où l'intérêt pour la bonne conduite d'une entreprise d'associer les opérationnels, soutenus par des experts, à des non-exécutifs pourvus d'une capacité d'analyse et de recul.

- La complexité des situations

Au-delà de l'environnement économique, l'entreprise peut aussi se retrouver confrontée à une situation de complexité interne importante, par exemple : lors du désaccord entre des actionnaires sur la conduite de l'entreprise ; à l'occasion d'une succession entre générations dans une entreprise familiale ; pendant certaines phases critiques de la vie de l'entreprise : cessions, acquisitions, crises... et quand le dirigeant est isolé.

Pour pouvoir traverser sereinement ces phases de turbulences, il est préférable de ne pas s'appuyer uniquement sur les exécutifs, à la fois très pris par les objectifs opérationnels et peut-être trop impliqués affectivement pour réagir de manière rationnelle.

- Le niveau du risque

Plus que la taille, le niveau de risque de l'entreprise est également un facteur clé dans la mise en œuvre de la gouvernance : plus le niveau est élevé, plus un système de gouvernance sera mieux à même de le maîtriser. Ainsi les fonds colossaux gérés par les fonds de pension américains ont été amenés à diversifier leur portefeuille d'actifs

Chapitre 1 : la gouvernance de l'entreprise : généralité, principes et théories

financiers pour réduire le risque. En effet, la notion de risque est absolument fondamentale pour ces professionnels de l'intermédiation financière qui gèrent l'épargne de milliers de personnes. Et en renforçant leur vigilance pour réduire le risque, la gouvernance s'est alors naturellement imposée pour les entreprises dans lesquelles ces fonds ont des participations.

- **La force du management**

Si le management de l'entreprise est compétent, professionnel et engagé, la gouvernance ne semble pas vraiment utile.

Alors que si le management est faible et qu'il n'y a pas un contrôle et une stratégie pour le bon fonctionnement de l'entreprise, c'est là où la gouvernance serait nécessaire, mais elle ne pourra pas couvrir la déficience totale du management, et son rôle dans ce cas, sera de décider de remplacer l'exécutif.

1.2.2. Les principes qui sous-tendent la gouvernance d'entreprise

Lors de la formalisation du concept de bonne gouvernance, les rapports et recommandations successifs ont décrit avec de plus en plus de précision des organisations, des systèmes et des procédures.

Cependant, ces principes ont pour objet d'aider les responsables à évaluer et améliorer le cadre juridique, réglementaire et institutionnel, organisant la gouvernance d'entreprise afin de favoriser l'efficacité économique, une croissance durable, la stabilité financière et assurer le bon fonctionnement de l'entreprise. Il arrive trop souvent que l'esprit soit transgressé et la forme respectée, comme le montrent des exemples récents d'entreprises aux choix stratégiques mal contrôlés par leur conseil d'administration.

Les principes mis en évidence sont la responsabilité et l'intégrité des dirigeants et des administrateurs, l'indépendance du conseil d'administration, la transparence et la divulgation des informations, le respect des droits des actionnaires et la vision stratégique à long terme.

- **responsabilité et intégrité des dirigeants et des administrateurs**

Les cultures anglo-saxonne et française ne comprennent pas de la même manière la notion de responsabilité. L'anglais possède d'ailleurs deux mots pour exprimer cette notion : *responsibility* et *accountability*. En français, quand la responsabilité des dirigeants

Chapitre 1 : la gouvernance de l'entreprise : généralité, principes et théories

d'entreprise et du conseil d'administration est évoquée, on pense d'abord à leur responsabilité pénale.

De fait, la responsabilité recouvre quatre dimensions : avoir la qualité de prendre des décisions, être garant des choses dont on a la charge, rendre compte de ses décisions et de ses actes, et répondre à des conséquences de ses décisions et de ses actes.

La responsabilité recouvre donc à la fois une situation juridique et un comportement. D'après PLOIX (2006, p.17), « un dirigeant responsable est quelqu'un sur qui l'on peut compter et quelqu'un qui rend compte ». C'est d'ailleurs bien dans le but de responsabiliser les dirigeants que les investisseurs institutionnels exigent de lier leurs rémunérations à la performance économique de l'entreprise et s'opposent aux « parachutes dorés » en cas de départ provoqué.

Pour leur part, les administrateurs sont responsables de la qualité des décisions et de leur efficacité, y compris dans l'exécution des stratégies. Ils font la preuve de cette responsabilité quand ils mettent en place des mécanismes pour répondre aux attentes des actionnaires et rendent compte de leur application et de leurs résultats, dans le rapport annuel et au cours de l'assemblée générale des actionnaires.

Le principe d'intégrité⁴ a besoin d'être réaffirmé. L'intégrité et la probité sont deux valeurs qui devraient aller de soi, en particulier pour ceux à qui le sort d'une entreprise, de ses employés et de l'investissement des actionnaires a été confié. Pourtant, certaines des dérives récentes ou des scandales suite aux affaires Enron (2001), Anderson (2002), Worldcom ou Parmalat (2003), qui ont conduit les autorités financières anglaises à se préoccuper de la gouvernance d'entreprise il y a une vingtaine d'années sont conséquence de comportements malhonnêtes. Parmi les actes délictueux commis : des comptes truqués, des délits d'initiés et des conflits d'intérêt.

- **l'indépendance du conseil d'administration**

Afin d'établir un jugement objectif par rapport à celui des dirigeants opérationnels, PLOIX (2006, p.23), explique que « le conseil d'administration doit construire son indépendance, sans supprimer sa responsabilité collégiale et collective ». Son objectif est

⁴ L'**intégrité** est la motivation première à être conforme à ce que l'on est réellement. L'intégrité est donc le qualificatif donné à ce mécanisme de conformité à soi-même.

Chapitre 1 : la gouvernance de l'entreprise : généralité, principes et théories

d'assurer l'influence des administrateurs sur les orientations et la conduite de l'entreprise. A quoi reconnaît-on un conseil d'administration indépendant ? A la définition qu'il retient et applique de l'indépendance, mais aussi, plus concrètement, à la place accordée aux administrateurs indépendants, à l'existence et à la composition des comités spécialisés et au rôle qu'y jouent les administrateurs indépendants, ainsi qu'à la répartition des pouvoirs entre le président et le conseil d'administration.

L'indépendance de conseil d'administration se vérifie aussi dans un sujet moins traité : le statut de son secrétaire. En effet, ce dernier est, en général, le directeur juridique de l'entreprise ou du groupe. Dans les plus petites entreprises, il s'agit souvent du directeur financier. Le secrétaire général rapporte donc à la fois au président-directeur général (ou au directeur général) et au président du conseil d'administration. Il peut donc se trouver dans des situations de conflit d'intérêt sur des sujets concernant le conseil ou dans une position délicate quand il s'agit de défendre des orientations prônées par la gouvernance d'entreprise mais appréciées différemment par le dirigeant mandataire social⁵. La solution n'est pas de multiplier les postes et d'alourdir les coûts mais les administrateurs indépendants doivent être conscients de cette éventuelle difficulté. Pour ces raisons, quelques entreprises commencent à dissocier les deux responsabilités (secrétaire du conseil et directeur juridique ou financier).

De son côté, le conseil d'administration doit s'efforcer de comprendre le fonctionnement de l'entreprise, ses spécificités techniques et financières, ses produits et ses marchés. A cette condition seulement, il sera capable d'interpréter l'information reçue et se forgera un jugement autonome et autorisé.

- **la transparence et la divulgation de l'information**

Pour PLOIX (2006), « la double exigence de transparence des dirigeants envers le conseil d'administration et du conseil d'administration vis-à-vis des actionnaires est un des principes de base du contrôle des entreprises et de l'organisation des relations entre ces partenaires ». p 26

⁵ Le **mandataire social** est une personne physique mandatée par une personne morale (société, entreprise..). Il porte le titre de gérant ou de directeur générale et représente celui qu'il a mandaté dans tous les actes liés à la gestion de l'organisation qui lui a été déléguée.

Chapitre 1 : la gouvernance de l'entreprise : généralité, principes et théories

La transparence ne se limite pas à donner de l'information, mais aussi d'après le rapport de l'OCDE (2015, p.47) « un régime de gouvernance doit garantir la diffusion d'informations exactes sur tous les sujets significatifs concernant l'entreprise », elle oblige à décrire dans le rapport annuel les mécanismes retenus pour prendre les principales décisions, à indiquer l'usage qui en a été fait et les décisions finalement prises. La finalité de la communication d'une information doit toujours être maîtrisée, car trop d'information peut aussi tuer l'information et priver le destinataire de la possibilité de juger.

Les dirigeants doivent la transparence au conseil d'administration. Ce qui signifie concrètement qu'un administrateur dispose d'un plein accès à tous les documents. En outre, il doit pouvoir rencontrer les personnes qu'il souhaite, même en dehors des réunions d'un comité spécialisé. Les comités spécialisés doivent rapporter devant le conseil au grand complet

L'entreprise doit également la transparence aux actionnaires. Les principaux outils formels de cette information demeurent le bulletin de convocation à l'assemblée générale et le rapport annuel. La première des informations due aux actionnaires comme au marché est l'information sur les résultats de la société. Ils doivent aussi pouvoir disposer de tous les éléments de jugement sur le type de gouvernance d'entreprise adopté, sur les méthodes de travail et l'activité des comités, sur la qualité de la composition et l'indépendance du conseil.

Enfin, la transparence est due au marché. La responsabilité du conseil d'administration est de veiller à diffuser l'information, bonne ou mauvaise, sur la réalité financière de l'entreprise et sur ses opérations financières. Seront également communiqués les événements qui influencent la position concurrentielle de l'entreprise, son chiffre d'affaires ou sa rentabilité.

- **le respect des droits des actionnaires**

Selon PLOIX (2006, p.29), « tous les actionnaires doivent être traités également et selon leur capital risque ». Les entreprises doivent faire en sorte que les actionnaires puissent exercer leurs droits de vote. Les dépositaires ont le devoir de voter. Les régulateurs et la loi doivent veiller à faciliter l'exercice de droit de vote. Aussi les principes de la gouvernance d'entreprise portent-ils non seulement sur les droits à l'information des

Chapitre 1 : la gouvernance de l'entreprise : généralité, principes et théories

actionnaires mais encore sur leurs droits d'influencer les décisions. Ils souhaitent pouvoir jouer un rôle dans des grandes décisions stratégiques de l'entreprise et s'exprimer aisément dans les assemblées générales avec un poids comparable, grâce à des méthodes de vote simples et efficaces, évitant tout obstacle technique qui pourrait se glisser dans les procédures, dans l'initiative des résolutions à l'assemblée générale ou dans les mandats de vote.

- une vision stratégique à long terme pour valoriser l'investissement des actionnaires

Un débat existe sur le rôle des investisseurs dans la volatilité des marchés et sur leur manque de fidélité aux entreprises dans lesquelles ils ont investis. De fait, pour JOLY cité par PLOIX (2006, p.30), « il faut distinguer entre plusieurs catégories d'investisseurs institutionnels : les fonds de pension et les compagnies d'assurance-vie qui ont certainement un horizon d'investissement à long terme ».

Les promoteurs de la gouvernance d'entreprise demandent aux dirigeants et administrateurs une vision stratégique privilégiant la croissance de l'entreprise sur le long terme. Ils engagent les dirigeants à résister à la pression du court terme.

1.2.3. Le rôle de la gouvernance d'entreprise

Selon CHARREAUX (1996, p.35), le rôle principal de la gouvernance d'entreprise est de continuer à assurer et améliorer l'efficacité de l'entreprise à travers notamment la régulation du jeu managérial, et de vérifier que les actionnaires peuvent influencer les grandes décisions de l'entreprise. Il vise également à faire exister et fonctionner les mécanismes de contrôle entre tous les acteurs de la gouvernance d'entreprise. Ainsi que la gouvernance doit servir avant tout à protéger les investisseurs contre les comportements opportunistes des dirigeants, pour cela la gouvernance fixerait un ensemble de règles permettant à la fois d'inciter les dirigeants à créer des richesses et de s'assurer que leur gestion est conforme aux intérêts des actionnaires. Pour autant, un système de gouvernance n'est efficace que s'il joue à la fois un rôle préventif et un rôle curatif.

Chapitre 1 : la gouvernance de l'entreprise : généralité, principes et théories

Le rôle préventif : il doit permettre d'éviter que des situations de crise ne surviennent. Il s'agit notamment de s'assurer qu'aucun des *stakeholders*⁶ ne reçoit durablement une partie des richesses trop importante par rapport à d'autres partenaires. L'efficacité préventive d'un système de gouvernance semble passer par la mise en œuvre de mécanismes facilitant la prise de parole de différentes parties prenantes, ce qui permet d'éviter les dysfonctionnements.

Le rôle curatif : il facilite la résolution des crises issues de la défection de certain *stakeholders* qui aboutit à priver la firme, soit des ressources indispensables, soit des débouchés nécessaires à son activité. Une situation de crise doit parfois se résoudre par le remplacement des dirigeants ou par le départ de certains salariés.

1.3. La gouvernance des entreprises familiales

La gouvernance joue un rôle spécifique quand elle s'exerce dans un contexte particulier qui est l'entreprise familiale.

D'après CABANE (2013, p. 120), « une entreprise est dite familiale quand son capital est détenu majoritairement par des personnes physiques ayant un lien de parenté et sont le plus souvent les descendants du fondateur de l'entreprise ».

Les entreprises familiales ont parfois tendance à considérer que les principes du gouvernement d'entreprise ne les concernent pas vraiment mais la gouvernance a toute sa place dans cette entreprise. Cette dernière qu'elle soit familiale ou pas, a des défis similaires à relever, elle va aborder les mêmes thématiques, va être confrontée aux mêmes difficultés. Elle va chercher la meilleure efficacité dans l'utilisation des ressources pour maximiser la création de valeur de l'ensemble des parties prenantes en s'inscrivant dans une optique de croissance à long terme : c'est cela l'objectif ultime de la gouvernance et l'on y reconnaît aisément les mots clés fondant les entreprises familiales.

Et n'oubliant pas que les tensions familiales ont des incidences sur la gestion opérationnelle de l'entreprise, pouvant entraîner un ralentissement des prises de décisions, une détérioration du climat social, la baisse de motivation des salariés, voire un blocage de

⁶ Les **stakeholders** : sont l'ensemble des acteurs ayant un intérêt dans l'entreprise. Il y a les acteurs internes à l'entreprise : les dirigeants et les salariés, et les acteurs qui sont externes : les clients, les créanciers et les actionnaires.

Chapitre 1 : la gouvernance de l'entreprise : généralité, principes et théories

l'entreprise, le chef d'entreprise avisé y verra un avantage supplémentaire à la mise en place de la gouvernance pour améliorer la gestion et atteindre un meilleur équilibre familiale.

Après avoir défini la gouvernance de l'entreprise, présenté ses conditions et ses principes, les théories fondatrices de celle-ci vont faire l'objet d'étude de la deuxième section.

Section 2 : Les théories fondatrices de la gouvernance d'entreprise

La thématique de la gouvernance d'entreprise trouve son origine dans la vision contractuelle de la firme, laquelle découle notamment de la théorie des coûts de transaction, de la théorie de droits de propriété et de la théorie de l'agence. Ces théories cherchent à expliquer les raisons pour lesquelles certaines firmes sont plus efficaces que d'autres. Elles proposent la mise en place de mécanismes de contrôle et d'indication permettant de réduire les coûts d'agence et de transaction afin d'améliorer l'efficacité.

2.1. La théorie des coûts de transaction

La notion de coût de transaction est apparue dès 1937 dans les travaux de COASE mais c'est WILLIAMSON qui a structuré ce courant théorique au milieu des années 1960. Pour lui, cité par PARRAT (2015, p.43), « les coûts de transaction représentent les dépenses relatives aux transactions que réalisent les agents économiques ». Ils sont donc l'ensemble des coûts qu'implique toute transaction marchande au-delà du prix d'achat ou de vente d'un bien ou un service.

La théorie des coûts de transaction vise à démontrer que les organisations existent par rapport au marché en raison de l'économie de coûts de transaction qu'elles permettent de réaliser.

WILLIAMSON (1991) a classé les coûts de transaction en deux catégories:

- Les coûts de transaction ex-ante (pré-contractuels) :

On a les coûts de négociation du contrat, les coûts de rédaction du contrat et les coûts de garanties.

Chapitre 1 : la gouvernance de l'entreprise : généralité, principes et théories

Les coûts ex-ante sont liés à l'incertitude de la date de signature du contrat. A cette date, certains événements sont imprévisibles et ceux qui sont prévisibles peuvent être trop nombreux pour être stipulés par contrat.

- **Les coûts de transaction ex-post (post-contractuels) :**

On a différents coûts de transaction ex-post : les coûts de mauvaise adaptation du contrat, les coûts liés aux contrôles du contrat et les coûts de renégociation des contrats.

Par coûts ex-post on entend les coûts de mise en place de la bonne marche du système et les coûts de marchandise. WILLIAMSON (1991) rappelle aussi que la survenue de ces coûts assure le respect des obligations prises par les parties au préalable de fait, elles se trouvent liées par le contrat initial et par la nécessité de trouver une solution commune aux coûts ex post survenant en dépit de leur volonté.

Les coûts de transaction dépendraient surtout de la rationalité limitée⁷ des individus et de l'opportunisme qui incite les individus à agir pour leur intérêt personnel en utilisant, le cas échéant, les pièges et la triche. Mais tout dépend en réalité de l'environnement qui entoure les transactions. La nature d'une transaction découlerait en effet, selon WILLIAMSON (1991), de trois facteurs principaux :

L'incertitude : elle est liée à la prise en compte de la rationalité limitée et à l'opportunisme des agents. Plus l'incertitude est élevée, moins les agents ont des comportements rationnels et plus ils ont tendance à être opportunistes.

La spécificité des actifs : un actif est dit spécifique, lorsqu'un agent économique y aura investi d'une façon volontaire pour une transaction donnée et qu'il ne pourra être redéployé pour une autre transaction sans un coût élevé.

La fréquence des transactions : cette particularité demeure très importante, en effet le nombre de transactions entraîne des coûts répétés, et si les actifs sont spécifiques alors les transactions deviennent de plus en plus coûteuses.

⁷ La **rationalité limitée** : est un concept qui porte sur l'étude du comportement d'un individu face à un choix, et la plupart des individus souhaitent être rationnels mais ils n'y parviennent pas notamment parce qu'ils sont incapables de prendre en compte tous les aspects de l'environnement et de calculer toutes les conséquences des décisions prises

Chapitre 1 : la gouvernance de l'entreprise : généralité, principes et théories

2.2. La théorie des droits de propriété

PARRAT (2015, p.49), explique que, « la théorie des droits de propriété est une branche de l'analyse économique du droit qui étudie la façon dont les différentes composantes des droits de propriété influencent les comportements économiques des individus ». En s'appuyant sur le concept même de droit de propriété, sa finalité est de montrer la supériorité des systèmes de propriété privés sur les autres formes de propriété collective. L'idée sous-jacente est que tous les échanges entre individus portent en réalité sur des droits de propriété afférents à des biens et à des services. Dans un contexte où l'homme est soumis à des désirs infinis, il est probable que s'il n'est pas contraint dans ses choix, il cherchera à s'approprier les biens possédés par les autres individus. C'est par ce que les biens sont rares dans la nature qu'il est impérieux d'en limiter l'accès. En instaurant des droits de propriété sur la personne, le travail et les biens d'un individu, on oblige les personnes qui souhaitent se les accaparer à en demander l'autorisation au propriétaire, qui pourra ou non accepter de céder son droit de propriété. Les échanges entre individus sont alors considérés comme des échanges de droit de propriété sur des objets.

La théorie de droit de propriété cherche à comprendre l'impact que peut avoir l'atténuation des droits de propriété sur l'efficacité de la coordination interne de la firme.

Pour que l'initiative puisse pleinement s'exercer, il faut que les droits de propriété soient clairement définis et qu'ils soient à la fois exclusifs⁸ et transférables⁹. C'est à ces conditions seulement que les agents économiques peuvent savoir à quoi s'attendre dans leurs rapports avec des tiers. Le rôle des droits de propriété privés est d'inciter les agents économiques à créer et à valoriser les actifs qu'ils détiennent dans la mesure où le propriétaire d'un droit qui est bien défini est directement impacté par la perte de valeur portant sur ce droit.

⁸ **Exclusifs** : pas de propriété simultanée d'un même bien

⁹ **Transférable** : c'est le droit de céder le bien définitivement à travers la vente ou partiellement à travers la location

Chapitre 1 : la gouvernance de l'entreprise : généralité, principes et théories

2.3. La théorie de l'agence

La théorie de l'agence a été proposée par JENSEN et MECKLING (1976). Ces auteurs se sont appuyés sur les premiers travaux de ROSS (1973) sur l'agence. Ils définissent cette relation qui est citée par PARRAT (2015, p.54) comme : « un contrat dans lequel une ou plusieurs personnes ont recours aux services d'une autre personne pour accomplir en leur nom une tâche quelconque, ce qui implique une délégation de nature décisionnelle ».

Pour les théoriciens de l'agence, la firme n'est qu'un « nœud de contrat » qui permet de relier entre elles les différentes parties prenantes et au sein duquel l'intérêt des actionnaires est censé prévaloir. Historiquement, la théorie de l'agence s'est inscrite dans un large mouvement de réaction des actionnaires face à l'augmentation du pouvoir des managers. Elle a permis aux économistes libéraux d'imposer l'idée que la firme était la propriété des actionnaires.

2.3.1. Les sources de conflits d'intérêt

CHARREAUX (1994), identifie trois sources principales de conflit d'intérêt entre les dirigeants et les actionnaires :

- Une aversion pour le risque a priori plus élevée pour les dirigeants qui, contrairement aux actionnaires, concentrent la quasi-totalité de leur patrimoine au sein d'une même entreprise. La valeur de leur capital humain est alors étroitement liée aux résultats de l'entreprise ;
- Un horizon d'implication différent : les dirigeants agissent en fonction de leur présence dans l'entreprise, donc sur un horizon de temps a priori plus réduit que celui des actionnaires ;
- Une propension plus élevée des dirigeants à effectuer des prélèvements contraires à l'intérêt des entreprises (en terme de rémunérations, d'avantages en nature, d'investissements de prestige).

SMITH et WARNER (1979) considèrent ainsi qu'il existe au moins trois causes principales de divergence d'intérêt entre les actionnaires et les banques :

Chapitre 1 : la gouvernance de l'entreprise : généralité, principes et théories

- Il peut y avoir substitution d'actifs lorsque l'entreprise utilise le prêt que lui a octroyé la banque pour un usage différent de celui initialement prévu ;
- Lorsque de nouvelles dettes sont contractées par l'entreprise postérieurement à la dette initiale ce qui tend à accroître les risques de non remboursement du premier emprunt.
- lorsque l'entreprise endettée augmente le versement des dividendes au profit des actionnaires ce qui réduit le cash disponible pour rembourser les emprunts initiaux.

Selon PARRAT (2015, p.57), les conflits entre actionnaires et salariés et entre dirigeants et salariés (voire entre salariés) peuvent exister au sujet notamment du partage de la valeur ajoutée. Sous la pression des actionnaires, les dirigeants doivent parfois décider de réduire la masse salariale pour accroître les dividendes.

La séparation des pouvoirs entre actionnaires et dirigeants engendre des coûts d'agence et seule la mise en place d'une structure de gouvernance adaptée peut permettre de minimiser ces coûts.

2.3.2. Les coûts d'agence

Les coûts d'agence sont liés aux pertes de valeur inhérentes à la divergence d'intérêt entre les différentes parties prenantes. Les théoriciens de l'agence estiment que, dans un contexte concurrentiel, seules les entreprises qui parviennent à réduire les coûts d'agence et à aligner les intérêts des managers sur ceux des actionnaires sont censées survivre à long terme, les autres étant amenées à disparaître. De leur côté, les investisseurs souhaitent être informés des risques qu'ils prennent lorsqu'ils entre au capital d'une société. Ils cherchent notamment à savoir si la performance peut être durable mais cela suppose qu'ils aient accès à une information fiable. Aussi, à partir du moment où l'on considère que les actionnaires sont les seuls créanciers résiduels, il est logique que la valeur actionnariale soit l'étalon permettant de mesurer l'efficacité du système de gouvernance. En outre, dès lors que les managers sont suspectés d'opportunismes, les actionnaires doivent mettre en place des dispositifs de gouvernance adaptés pour éviter d'être expropriés des richesses qui ont vocation à leur revenir. Même si les managers sont honnêtes, la seule éventualité qu'ils ne le soient pas suffit à entraîner des comportements de défiance. Les dispositifs de gouvernance doivent donc favoriser la réduction des coûts liés aux conflits d'intérêts ainsi que les éventuels gaspillages qui en découlent.

Chapitre 1 : la gouvernance de l'entreprise : généralité, principes et théories

2.4. la théorie d'enracinement

Face à la théorie de l'agence, qui postule que les mécanismes disciplinaires (voir la section 3) permettent d'aligner les intérêts des managers sur ceux des actionnaires, selon PARRAT (2015, p.71), la théorie de l'enracinement considère que les dirigeants cherchent en permanence à réduire les risques d'une révocation anticipée et qu'ils ne restent donc pas passifs face aux contrôles qui pèsent sur eux. Par leurs actions, les dirigeants peuvent parvenir à structurer et à adapter le système de gouvernance dans un sens qui leur est favorable. A travers notamment l'accroissement de leurs espaces discrétionnaires, les stratégies d'enracinement peuvent également permettre aux dirigeants de s'octroyer des avantages personnels indus, ils peuvent par exemple manipuler les comptes transmis aux actionnaires, modifier la structure du capital et même neutraliser les conseils d'administration. Le terme enracinement recouvre ainsi deux types de stratégie : les stratégies qui visent à se mettre naturellement en harmonie avec l'environnement et les stratégies dont la finalité est de mettre en place des obstacles plus ou moins artificiels pour défendre une position.

La théorie d'enracinement prétend que les dirigeants ont la capacité effective de conserver leurs places en évinçant les dirigeants concurrents ou en rendant leur révocation plus difficile ou plus coûteuse.

Ces théories reposent sur une représentation du système de gouvernement des entreprises comme résultante d'un jeu dynamique entre les dirigeants et les *stakeholders*, les mécanismes de la gouvernance seront présenter en détail dans la section suivante.

Chapitre 1 : la gouvernance de l'entreprise : généralité, principes et théories

Section 3 : Les mécanismes de la gouvernance d'entreprise

Dans la théorie de l'agence qui assimile la firme à un nœud de contrat, l'analyse des systèmes de gouvernement de l'entreprise est fondée sur l'hypothèse de conflits d'intérêts entre les dirigeants et les différents *stakeholders*. Le système de gouvernement recouvre l'ensemble des mécanismes ayant pour objet de discipliner les dirigeants et de réduire ces conflits considérés comme coûteux. Pour PARRAT (2015, p.63), la théorie de l'agence distingue les mécanismes de contrôle internes et les mécanismes de contrôle externes à l'entreprise.

3.1. les mécanismes de contrôle internes

Les mécanismes de contrôle internes font référence aux contrôles qui découlent de l'action du conseil d'administration, de l'assemblée générale des actionnaires, de la surveillance mutuelle et de l'endettement. L'intéressement des dirigeants fait également partie des mécanismes de contrôle internes. Ces mécanismes représentent les moyens internes à l'entreprise dont disposent les actionnaires pour inciter les dirigeants à maximiser la valeur de la firme.

3.1.1. Le conseil d'administration

Traditionnellement, le conseil d'administration (CA) s'est vu confier deux fonctions essentielles : l'administration de l'entreprise et la représentation des intérêts des actionnaires. Les administrateurs sont désignés par les actionnaires et devraient donc logiquement avoir pour objectif d'orienter les décisions stratégiques dans le sens de la maximisation du profit. Son rôle consiste à nommer et à révoquer le président directeur général (PDG) et les directeurs généraux et à fixer leurs rémunérations. Ainsi, il doit concilier sa mission de sauvegarde de la stabilité de l'entreprise, et la surveillance des performances à travers la réception régulière des informations opérationnelles et financières justes, et d'assurer la transparence de l'entreprise par la publication des informations pertinentes sur sa situation financière et patrimoniale.

Le conseil d'administration évalue la performance du dirigeant en tenant compte de la situation du secteur dans lequel se situe la firme. Si le secteur connaît une crise, les dirigeants ne sont pas sanctionnés. Par contre, dans le cas où la valeur de marché d'une

Chapitre 1 : la gouvernance de l'entreprise : généralité, principes et théories

entreprise n'évolue pas de la même manière que les autres entreprises du même secteur, la probabilité du remplacement du dirigeant sera plus élevée.

3.1.2. L'assemblée générale des actionnaires

L'assemblée générale des actionnaires (AG) peut permettre de suppléer les insuffisances du conseil d'administration. Elle peut ainsi refuser certaines résolutions qui lui sont proposées, notamment lorsqu'elles portent sur des modifications statutaires favorisant la position des dirigeants. En pratique toutefois, les contrôles exercés par les AG ne sont que rarement efficaces en particulier dans les entreprises au capital dispersé¹⁰. Le coût du contrôle que doit supporter un actionnaire minoritaire peut être un élément qui le dissuade de mettre en place des dispositifs de contrôles efficaces. En France, le législateur a prévu d'accroître les pouvoirs de l'assemblée générale en matière notamment de rémunération des mandataires sociaux. Les actionnaires doivent avoir la possibilité de voter pour déterminer la rémunération des dirigeants qui reste le plus souvent fixée par le conseil d'administration.

3.1.3. La surveillance mutuelle

Si l'on estime que les cadres et les salariés sont évalués en permanence sur le marché du travail, il est fort probable que leur valeur dépende des résultats obtenus par leurs entreprises. Pour ne pas risquer de voir leur image se dégrader sur le marché, les cadres et les salariés ont tendance à surveiller ce qui se passe en interne et à dénoncer les comportements susceptibles de porter atteinte à la performance de l'entreprise. C'est cette surveillance interne qui est censée dissuader les comportements opportunistes.

3.1.4. L'endettement et faiblesse de cash flow

JENSEN (1986) et STULZ (1990), cité par PARRAT (2015, p.65), estiment que « l'endettement est un des moyens les plus efficaces pour discipliner les équipes managériales ». Un dirigeant à la tête d'une entreprise endettée a en effet l'obligation de dégager un cash-flow positif pour que les emprunts puissent être remboursés. L'endettement permettrait notamment de diminuer les dépenses inutiles en obligeant les dirigeants à dégager de façon récurrente un cash-flow positif. S'il est toujours possible de faire comprendre aux actionnaires qu'il n'y aura pas de dividendes, il est quasiment

¹⁰ **Capital dispersé** : chaque actionnaire détient une petite partie du capital de la société

Chapitre 1 : la gouvernance de l'entreprise : généralité, principes et théories

impossible d'expliquer aux prêteurs que les échéances bancaires ne seront pas honorées. L'emprunt est ainsi censé avoir des vertus disciplinaires en réduisant les marges de manœuvre des managers.

A travers la théorie de free cash flow, JENSEN (1983) a ainsi montré que les actionnaires ne devaient pas laisser une trésorerie trop abondante à la disposition des dirigeants pour éviter les gaspillages. En effet, si le cash flow disponible est trop important, les dirigeants peuvent avoir tendance à le dépenser inutilement. L'endettement élevé et faiblesse de cash flow mettent les managers sous pression en les obligeant à bien gérer. Par ailleurs, le recours à l'endettement permet d'économiser les fonds propres et de faire jouer l'effet de levier financier¹¹, ce qui tend à accroître la rentabilité de l'entreprise.

3.1.5. L'intéressement des salariés

En principe, plus les dirigeants possèdent d'actions de leur entreprise, plus leurs objectifs devraient être alignés sur ceux des actionnaires. En basant les rémunérations des dirigeants sur l'évolution des cours en bourse et en leur attribuant des stock-options, les actionnaires sont censés favoriser la convergence des intérêts.

3.2. Les mécanismes de contrôle externes

Selon PARRAT (2015, p.67), « les mécanismes de contrôle externes peuvent également aider à réduire les risques de conflits d'intérêt entre actionnaires et dirigeants. Ils regroupent essentiellement le marché financier, le marché des biens et services et le marché du travail des dirigeants ».

3.2.1. Le marché financier

Le marché financier est considéré par les théoriciens de l'agence comme le mode de régulation le plus efficace pour contrôler l'action des dirigeants. Lorsque l'entreprise est cotée en bourse, les actionnaires mécontents peuvent vendre leurs actions. La baisse des cours favorise les prises de contrôle externes de la part de ceux qui pensent pouvoir améliorer la création de valeur en remplaçant l'équipe dirigeante en place. Cette menace de révocation anticipée tend à inciter les dirigeants à bien gérer et à maximiser la création de valeur pour l'actionnaire.

¹¹ **L'effet de levier financier** : c'est l'utilisation de l'endettement pour augmenter la capacité d'investissement d'une entreprise et impacte sur la rentabilité des capitaux investis

Chapitre 1 : la gouvernance de l'entreprise : généralité, principes et théories

3.2.2. Le marché de biens et services

Lorsque la concurrence est intensive, les entreprises doivent être compétitives et offrir à leurs clients des biens et des services de qualité. Les entreprises qui ne sont pas gérées convenablement, ou dont l'offre n'est pas appréciée par les clients, risquent de perdre des parts de marché. Dès lors, plus la concurrence sur le marché des biens et services est forte, plus les dirigeants sont contraints de bien gérer pour permettre à leur entreprise de conserver durablement sa compétitivité.

3.2.3. Le marché du travail des dirigeants

A l'instar des salariés, tous les managers ont une valeur sur le marché du travail des dirigeants. Plus ils sont performants, plus cette valeur tend à augmenter. Les dirigeants élaborent des stratégies spécifiques pour améliorer leur valeur sur le marché. Ils optimiseraient ainsi leurs chances d'être recrutés par d'autres entreprises.

3.3. Autre classement des mécanismes

A partir des travaux de WILLIAMSON (1991), CHARREAUX (1996) a pris acte de la distinction proposée par la théorie de l'agence mais, constatant qu'il est de plus en plus difficile de distinguer les frontières des organisations modernes (les actionnaires sont-ils internes ou externes à l'entreprise ?), il a proposé de classer les mécanismes de gouvernance en fonction de deux critères, leur degré de spécificité et leur degré d'intentionnalité :

Chapitre 1 : la gouvernance de l'entreprise : généralité, principes et théories

Tableau n°1 : mécanismes de gouvernance d'entreprise

	Mécanismes spécifiques	Mécanismes non spécifiques
Mécanismes Intentionnels	- Assemblées générales - Conseil d'administration - Syndicats internes - Comités d'entreprise - Système de rémunération - Confiance interne	- Environnement légal et réglementaire - Syndicats nationaux - Associations de consommateurs - Auditeurs légaux
Mécanismes Non Intentionnels	- Culture d'entreprise - Réseau de confiance informel - Réputation auprès des salariés	- Marché des biens et services - Marché financiers - Marché du travail - Environnement médiatique - Culture des affaires

Source : CHARREAUX, « le gouvernement des entreprises », Economica, Paris, 1997, page 427

Pour CHARREAUX, les différents mécanismes de gouvernance sont imbriqués et interdépendants et ils n'agissent pas avec la même intensité dans toutes les entreprises. En France par exemple ce sont les mécanismes spécifiques et intentionnels qui sont traditionnellement les plus prégnants alors que dans les pays anglo-saxons ce sont les mécanismes non spécifiques et non intentionnels qui exercent la pression la plus forte. Dans la plupart des pays européens, les mécanismes de gouvernance sont fortement intentionnels. Ils sont mis en place volontairement par les entreprises en fonction des contraintes spécifiques qu'elles subissent. A l'inverse dans les pays anglo-saxons, ce sont les mécanismes spontanés qui dominent.

Conformément à ce que prévoit l'approche libérale de la gouvernance, les marchés y sont supposés plus efficaces pour réguler le comportement des dirigeants. Les marchés facilitent également la propagation des idéologies dominantes. Dans les entreprises à actionnariat concerné, il n'est généralement pas indispensable d'avoir des administrateurs

Chapitre 1 : la gouvernance de l'entreprise : généralité, principes et théories

indépendants pour discipliner les dirigeants mais cela peut être utile pour les aider à choisir et à mettre en œuvre les stratégies ou pour réduire certains biais de comportement.

Dans certains pays, les salariés ou les prêteurs sont présents dans les conseils d'administration, ce qui peut se justifier dans une démarche partenariale ou il faut assurer un partage équilibré de la rente créée. Par ailleurs, au sein des sociétés managériales cotées en bourse, les mécanismes non spécifiques sont prépondérants alors que les entreprises familiales sont souvent gouvernées par des mécanismes plus spécifiques. C'est en fonction de la pression exercée par ces différents mécanismes de gouvernance que les dirigeants prennent leurs décisions. Leur espace discrétionnaire est donc plus ou moins contraint.

Chapitre 1 : la gouvernance de l'entreprise : généralité, principes et théories

Conclusion

Nous venons dans ce premier chapitre, d'aborder le concept de gouvernance d'entreprise qui traite un système de contrôle et d'incitation conçu pour limiter les conflits dus à des intérêts divergents entre les parties prenantes, les conditions de mise en œuvre, le rôle et les principes qui sous tendent la gouvernance d'entreprise. Comme nous avons aussi fait le tour des différentes théories fondatrices de la gouvernance, ces dernières cherchent à expliquer les raisons pour lesquelles certaines firmes sont plus efficaces que d'autres et elles proposent la mise en place des mécanismes de contrôle que nous avons essayé de présenter en dernier lieu, et ils ont pour effet de délimiter les pouvoirs et d'influencer les décisions des dirigeants, autrement dit, qui gouvernent leur conduite pour améliorer la performance de l'entreprise qui sera présentée dans le chapitre suivant.

CHAPITRE 2 :

LA PERFORMANCE

FINANCIÈRE : CONCEPTS

DE BASE ET INDICATEURS

DE MESURE

Chapitre 2 : la performance financière : concepts de base et indicateurs de mesure

Introduction

La performance s'agit de savoir si une entreprise a su créer ou est en mesure de créer, sur un horizon déterminé, davantage de valeur pour ses actionnaires. Elle est mesurée et associée selon le principe d'efficacité, d'efficience, de cohérence et de pertinence. La performance financière est évaluée à partir des documents comptables et pour bien la mesurer, il faut connaître ses critères, ses indicateurs et ses principaux déterminants. Pour bien entrer dans une logique de pilotage de la performance, l'entreprise doit chercher des activités créant de la valeur dans le futur et penser à être réactive en cas d'évolution des marchés.

Dans ce second chapitre nous allons focaliser notre recherche sur la performance financière. Ainsi nous allons diviser notre travail en trois sections. La première section consiste à définir la performance financière. Ensuite, dans la deuxième section, nous présenteront les indicateurs de l'évaluation de la performance financière. Et à la fin nous allons expliquer la relation existante entre la gouvernance et la performance financière de l'entreprise.

Chapitre 2 : la performance financière : concepts de base et indicateurs de mesure

Section 1 : Généralité sur la performance financière

La performance a toujours été un sujet controversé, chaque individu s'y intéresse, et il l'aborde selon sa propre conception. Ceci explique, sans doute, le nombre important de modèles explicatifs proposés dans la littérature et nombreux sens élaborés autour de ce concept. Il s'agit d'une notion multidimensionnelle mais nécessaire pour évaluer toute décision prise.

1.1. Sens du mot performance

Historiquement, le mot performance est issu de l'ancien français *parformance* employé au XVI^e siècle, provenant de *parformer* « accomplir, exécuter ». Il a été emprunté à l'anglais au XV^e siècle, synonyme d'accomplissement, de réalisation, de résultat. Le mot fut introduit en français dans le domaine des courses, à propos des résultats d'un cheval. Il prit ensuite le sens d'exploit, puis de capacités au sens anglo-saxon et enfin d'action au sens artistique REY (1993), cité par MARION (2012, p.2). La performance varie dans le temps, dans l'espace, selon la représentation que chacun s'en fait et correspond à une production réelle.

Après avoir observé que « les performances sont plurielles dans les usages anciens du mot, alors que la performance devient singulière dans ses emplois récents ». BOURGUIGNON (1995, p.63) montre que, « dans le domaine de la gestion, la performance recouvre des significations différentes selon les contextes ».

Ainsi, dans l'univers de l'entreprise, la performance peut être définie :

- Comme le résultat d'une action : « la mesure des performances est entendue comme l'évaluation ex post des résultats obtenus », BOUQUIN, (2004, p.508)
- A partir des modes d'obtention des résultats : « la performance est l'action faite de nombreux composants, non un résultat qui apparaît à un moment dans le temps », BAIRD (1986), cité par MARION (2012, p.2) ;
- Comme le succès de l'action : « le succès passe toujours par une compétition plus ou moins explicite », BOURGUIGNON (1995, p.62).

La performance revêt une dimension essentielle au sein de toute organisation dont l'existence dépend de l'efficience. Le concept est cependant loin d'être unidimensionnel, il

Chapitre 2 : la performance financière : concepts de base et indicateurs de mesure

existe, pourrait-on dire, autant d'approches de la performance que de parties prenantes: performances économique, technique, humaine, environnementale, citoyenne, éthique...etc. chacun la construit en fonction des objectifs qu'il assigne à l'organisation. Pour notre part, nous avons choisi de consacrer ce chapitre à sa dimension financière.

La performance financière est l'un des indicateurs utilisés pour mesurer la réussite d'une organisation en termes de rendement financier. On la considère souvent comme un barème de référence que les investisseurs utilisent pour réaliser des enquêtes préalables ou évaluer le statut d'un investissement ; ces données permettent aussi aux autorités publiques d'évaluer le respect de la réglementation et la santé générale du secteur financier.

Selon LORINO (1997, p.5) : « est performance dans l'entreprise tout ce qui, et seulement ce qui, contribue à améliorer le couple valeur-cout, c'est-à-dire à améliorer la création nette de la valeur ».

1.2. Les principes fondamentaux de la performance

Qu'il s'agisse d'évaluer les résultats d'une action, d'apprécier les processus mis en œuvre ou de caractériser le bilan d'une action, d'après MARION (2012, p.3), « la performance est associée aux concepts d'efficacité, d'efficience, de cohérence et de pertinence ».

- **L'efficacité**

Elle traduit l'aptitude de l'entreprise à atteindre ses objectifs en rapportant les résultats aux objectifs. Dès l'origine, le contrôle de gestion fait reposer le pilotage de la performance sur ce principe.

- **L'efficience**

C'est le fait de maximiser la quantité obtenue de produits à partir d'une quantité donnée de ressources donc elle met en relation les résultats et les moyens, en rapportant un indicateur de résultat à un indicateur de mesure des capitaux employés.

Chapitre 2 : la performance financière : concepts de base et indicateurs de mesure

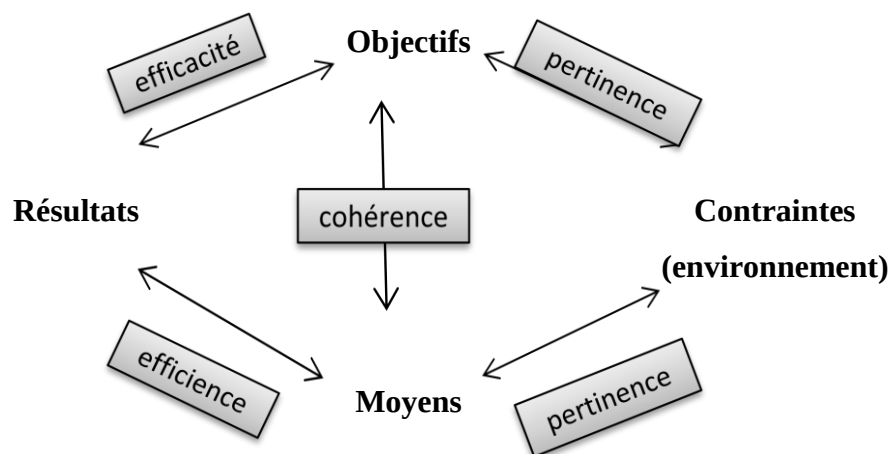
- La cohérence

Elle traduit l'harmonie des composants de base de l'organisation pour mesurer la performance organisationnelle en rapportant les objectifs aux moyens.

- La pertinence

Elle met en relation les objectifs ou les moyens avec les contraintes de l'environnement, la pertinence permet d'évaluer la performance dans le domaine stratégique, c'est-à-dire l'avantage concurrentiel à partir d'une appréciation entre l'adéquation des éléments de l'offre (création de valeur) et les attentes du marché.

Figure n°2 : logique d'évaluation de la performance



Source : MARION (2012, p.2)

1.3. Caractéristiques d'une entreprise performante

Dans le champ de l'entreprise, selon PHILIPPE (1974, p.364), « aujourd'hui il est très clair qu'il faut performer afin de garantir la survie et la pérennité de son organisation et accroître par ailleurs son avantage concurrentiel ». Les entreprises les plus performantes se caractérisent par :

- **L'adaptation rapide à l'évolution** : il s'agit de l'orientation dynamique des ressources en fonctions des possibilités et des changements du marché. Dans ce cas l'entreprise se caractérise par ses transformations ponctuelles et elle doit s'y adapter pour qu'elle se progresse ;

Chapitre 2 : la performance financière : concepts de base et indicateurs de mesure

- **Ouverture au progrès** : c'est l'ensemble des politiques qui permettent à l'entreprise de préparer à temps les transformations nécessaires. C'est le développement d'un esprit de recherche ainsi que des forces de création et de renouvellements nécessaires à la stratégie du progrès ;
- **Développement de la gestion** : il s'agit d'un système de gestion qui favorise la mise en œuvre d'un progrès continu, qui assure une meilleure préparation et un meilleur contrôle de l'action. Il permet aux dirigeants de consacrer moins de temps aux opérations courantes et plus de temps à la croissance et à la créativité, qui facilite l'accomplissement des structures qui exige une structure d'innovation ;
- **Flexibilité des structures** : c'est le choix des structures qui favorisent le progrès et diminuent la résistance au changement, il s'agit d'établir les structures selon les buts à atteindre et de définir les liaisons selon les impératifs de mouvements afin d'augmenter les initiatives et faciliter la combinaison des ressources les plus dynamiques ;
- **Direction participative et développement des hommes** : il s'agit de développer et diffuser un mode de direction qui consiste à mieux préciser les buts, à déléguer les pouvoirs et à contrôler les résultats plutôt que les moyens. Cela devient possible grâce aux outils modernes de gestion et nécessaires pour répondre aux conditions de la création et au changement ;
- **Développement et justification du pouvoir de l'action** : C'est l'ensemble des politiques permettant à l'entreprise de disposer d'un pouvoir suffisant, pour mettre en œuvre une stratégie de progrès. Ce sont les choix qui feront des pouvoirs le support autant que les résultats de cette stratégie.

Toutes ces caractéristiques sont liées et contribuent à former un processus unique qui est celui du progrès et de la croissance. Pour étudier une entreprise sur le plan financier, on fait appel à une analyse financière, en s'appuyant sur des documents comptables et sur des informations économiques et financières relatives à l'entreprise. Plusieurs méthodes d'analyse existent pour étudier la performance financière d'une entreprise.

Chapitre 2 : la performance financière : concepts de base et indicateurs de mesure

1.4. Analyse du bilan financier

1.4.1. Définition du bilan financier

Le bilan financier est un document permettant de connaître ce qui est possédé par une entreprise (son actif) et ce qu'elle doit (son passif). Il prend les informations fournies par le bilan comptable, il est organisé de manière à classer les comptes par échéance en fonction du degré de liquidité de l'actif et de l'exigibilité du passif, il permet une lecture claire permettant de connaître la capacité qu'a une entreprise de régler ses dettes en utilisant ses actifs.

1.4.2. La structure du bilan financier

Le bilan financier est structuré en deux grandes masses :

- **Les emplois**

Ils sont divisés en quatre parties selon leur degré de liquidité croissante : **les valeurs immobilisées (VI)** : représentent toutes les immobilisations qui restent dans l'entreprise plus d'une année comme : Bâtiment, Terrains..., **les valeurs d'exploitation (VE)** : c'est des emplois à moins d'un an qui se constituent des stocks et encours, **les valeurs réalisables (VR)** : c'est des créances à moins d'un an et **les valeurs disponibles (VD)** : ce sont des disponibilités et valeurs de placements à moins d'un an.

- **Les ressources**

Elles représentent toutes les ressources internes et externes de l'entreprise, elles sont divisées en deux parties selon l'exigibilité : **les capitaux permanents (CPe)** : ce sont des ressources qui restent dans l'entreprise plus d'une année elles sont composées de : capitaux propres (Cp) qui sont des ressources propres à l'entreprise comme le capital, les réserves, le résultat et des dettes à long et moyen terme (DLMT) qui sont toutes les dettes et les emprunts contractés par l'entreprise pour plus d'un an et **dettes à court terme (DCT)** : ce sont toutes les dettes contractées par l'entreprise auprès des tiers pour une période moins d'un an.

Chapitre 2 : la performance financière : concepts de base et indicateurs de mesure

L'analyse du bilan financier exige un retraitement et un reclassement des éléments du bilan comptable pour passer au bilan financier. Cette démarche se fait en trois étapes :

- **Le retraitement**

Les éléments du bilan comptable sont portés au bilan financier à leurs valeurs réelles c'est-à-dire réajustés en fonction de leur fluctuation sur le marché, ce qui donne des plus ou moins values qui sont portées dans un compte appelé : l'écart de réévaluation au passif.

- **Le reclassement**

Cette étape consiste en un traitement des données selon les informations qui parviennent au financier, c'est-à-dire de réordonner une présentation schématique par ordre de liquidité croissante pour les comptes de l'actif et par ordre d'exigibilité croissante pour les comptes du passif.

- **Le traitement et établissement du bilan financier**

Dans cette étape on commence par le traitement de l'actif sans valeur qui représente des actifs dont la valeur financière est nulle, lors du traitement, le financier doit les retrancher des fonds propres, ils sont portés au passif dans le compte appelé « actif sans valeur », comme : les frais d'établissement, les charges à répartir sur plusieurs exercices, le report à nouveau et les primes de rendement des obligations.

Après le traitement des actifs nous procéderons au traitement des résultats qui représente la façon avec laquelle le résultat est réparti, si il s'agit d'un bénéfice il doit être réparti selon la décision du conseil d'administration (dotations à des réserves, dividende, réinvestissement...), si c'est un déficit il faut le mettre dans l'actif sans valeur. Enfin nous procéderons au calcul de l'écart de réévaluation qui est porté au passif du bilan avec un signe plus ou un signe moins.

1.4.3. Analyse financière par la méthode des équilibres financiers

L'étude de l'équilibre financier du bilan de l'entreprise renforce et favorise une bonne gestion financière de l'organisation. En effet les ressources stables financent les emplois durables (actif immobilisé) dont la transformation en liquidité est très lente, alors

Chapitre 2 : la performance financière : concepts de base et indicateurs de mesure

que les dettes d'exploitation financent les actifs circulant qui se transforment plus rapidement en liquidité, mais il faut que la rotation des emplois circulants soit plus rapide que celle des dettes circulantes. Dans le cas contraire les échéances de décaissements se présenteraient à un rythme plus rapide que les encaissements, d'où le risque de rupture de trésorerie (manque de liquidité) ainsi la défaillance au règlement des dus.

Dans les périodes de crises et de difficultés, la maîtrise de la vitesse de rotation des actifs et des passifs est une tâche très difficile. Pour faire face, il faut que l'entreprise constitue une marge de sécurité financière suffisante qui est composée principalement par le fond de roulement qui permet de compenser le manque de liquidité due au décaissement par des ajustements à la caisse.

1.4.4. Analyse financière par la méthode des ratios

L'analyse financière par la méthode des ratios permet d'apprécier la situation économique et financière de l'entreprise, elle permet d'effectuer des études comparatives entre deux ou plusieurs entreprises du même secteur. Un ratio est un rapport entre deux grandeurs caractéristiques financières ou économiques. Les ratios constituent un moyen d'appréciation et de comparaison des performances de l'entreprise, ils doivent procurer une information différente de celle contenue dans chacune des grandeurs combinées.

La performance est un concept complexe qui intègre différentes dimensions pour la définir et différents indicateurs de mesure car elle reste une affaire de perception et tous les acteurs n'ont pas la même perception de la performance. L'évaluation et le suivi de la performance des entreprises sont des activités qui ont pris beaucoup d'ampleur et sont devenus nécessaires. Le nouvel ordre économique mondial oblige de plus en plus les entreprises à faire plus de ressources et avec moins d'emplois. Ainsi pour l'évaluer, il est nécessaire de présenter les indicateurs d'évaluation de la performance financière.

Chapitre 2 : la performance financière : concepts de base et indicateurs de mesure

Section 2 : les indicateurs de la performance financière

Les indicateurs de mesure de la performance financière sont nombreux. Ils permettent de comparer les résultats dégagés par l'activité de l'organisation avec les moyens financiers mis à disposition.

2.1. Indicateurs de la structure financière

La structure financière permet d'évaluer la proportion des dettes financières et des capitaux propres. En d'autres termes, le rapport entre les dettes et les capitaux propres. Il est primordial de maîtriser l'équilibre entre le fonds de roulement et le besoin en fonds de roulement afin de maîtriser la trésorerie. La survie de l'entreprise passe par sa solvabilité pour éviter les risques de cessation de paiement.

2.1.1. Fond de roulement net global (FRNG)

- Définition

Selon CHARPENTIER et COUCOUREUX (2007, p.57), la notion de fond de roulement repose sur l'idée de base suivante :

L'actif immobilisé (emplois stables ou actifs non courants) ne se transforme que très lentement en liquidité et doit donc être financé par des capitaux permanents (ressources durables). Le fond de roulement net global est la partie des ressources mise à l'origine à la disposition de l'entreprise de manière stable. Il provient soit : d'apport d'associés (capital), ou soit de l'activité de l'entreprise (résultat, amortissement, provisions...); ou de tiers (emprunt auprès des établissements de crédit ou emprunt obligataire) qui sont affectés aux emplois destinés à demeurer dans l'entreprise (actif immobilisé), servent à couvrir les besoins de financement liés au cycle de fabrication et de commercialisation.

- Interprétation du fond de roulement net global

Le fond de roulement net global est l'excédent des ressources stables sur les emplois stables, il apparaît comme une marge de sécurité représentée par la fraction des emplois circulants financée par les ressources stables.

Chapitre 2 : la performance financière : concepts de base et indicateurs de mesure

Le fond de roulement net global, pris isolément, n'a aucune signification relative. Pour déterminer si son niveau est satisfaisant, il faut le comparer au besoin en fond de roulement.

- La mesure du fond de roulement net global

Il y'a deux méthode pour le calcul de fond de roulement net global :

Par le haut du bilan :

$$\text{FRNG} = \text{Ressources stables} - \text{Emplois stables}$$

Avec :

Capitaux permanents = capital social + réserves + résultat + comptes courants d'associés + provisions pour risques et charges + amortissements + dettes financières supérieures à un an

Actif non courant = actif immobilisé

Par le bas du bilan :

$$\text{FRNG} = \text{actif courant} - \text{dettes d'exploitation}$$

2.1.2. Le besoin en fond de roulement (BFR)

- Définition

Les besoins financiers de l'entreprise ne se limitent pas uniquement au financement de ses investissements. PAUCHER (1993, p.102), explique que, « la notion du besoin en fond de roulement se fonde sur l'observation du cycle d'exploitation de l'entreprise, il est fonction, en particulier, du délai séparant la date de décaissements de celle de l'encaissement ». Pendant le cycle d'exploitation, il existe un décalage entre les opérations (achats, prestations) et la transformation encaisse réelles de ces opérations. L'existence de ces décalages entre flux réels et flux financiers est à l'origine du besoin en fond de roulement. La majorité des entreprises doivent faire face à des besoins de financement souvent considérables générés par leur activité courante.

Chapitre 2 : la performance financière : concepts de base et indicateurs de mesure

- **Besoin en fond de roulement et le type d'entreprise**

L'entreprise commerciale achète des marchandises qu'elle stocke en attendant de les vendre. Au moment de la vente, elle peut être conduite à accorder un délai de règlement à ses clients. Les fonds qui ont permis d'acheter les marchandises sont immobilisés pendant toute cette période, sauf si l'entreprise a obtenu un délai supérieur pour payer ses fournisseurs. (BFR est en général négatif)

L'entreprise industrielle achète des matières premières qu'elle stocke et qu'elle utilise à un moment donné du cycle de fabrication qui peut être plus au moins long, selon la complexité du produit fabriqué. Durant tout le cycle de production et les différentes phases de stockage, les fonds investis dans la production sont immobilisés par l'entreprise. (BFR est en général positif).

Le raisonnement est identique pour les entreprises prestataires de service

- **Interprétation du besoin en fond de roulement**

Le besoin en fond de roulement est un indicateur du cycle d'exploitation des entreprises, il peut être positif, négatif ou nul.

Si le BFR est positif cela signifie que l'exploitation de l'entreprise coûte plus que les ressources engrangées à l'instant T. L'entreprise doit alors financer son fonctionnement soit par son fond de roulement, soit par des dettes à court terme auprès d'organismes bancaires.

Si le BFR est négatif cela signifie qu'il y'a une ressource financière pour l'entreprise.

Si le BFR est nul, l'entreprise n'a pas de besoin d'exploitation à financer.

- **La mesure du besoin en fond de roulement**

Le BFR est composé du Besoin en fond de roulement d'exploitation (BFRE) et du Besoin en fond de roulement hors exploitation (BFRHE).

Chapitre 2 : la performance financière : concepts de base et indicateurs de mesure

$$\text{BFR} = \text{BFRE} + \text{BFRHE}$$

Le BFRE est égal à la différence entre le besoin d'exploitation et les ressources d'exploitation.

$$\text{BFRE} = \text{besoins d'exploitation} - \text{ressources d'exploitation}$$

Avec :

Besoins d'exploitation = stocks + avances et acomptes versés sur commande + créances d'exploitation + autre créances d'exploitation

Ressources d'exploitation = avance et acompte reçus sur commandes + dettes fournisseurs d'exploitation + dettes fiscales et sociales.

Le BFRHE est égal à la différence entre le besoin hors exploitation et les ressources hors exploitation.

$$\text{BFRHE} = \text{besoins hors exploitation} - \text{ressources hors exploitation}$$

Avec :

Besoins hors exploitation = créances diverses hors exploitation + Valeurs Mobilières de placement (VMP si elles ne sont pas placées en trésorerie)

Ressources hors exploitation = dettes diverses hors exploitation (exemple : fournisseurs d'immobilisation, intérêts courus non échus sur emprunts...)

2.1.3. La trésorerie nette (TN)

- Définition

La trésorerie nette est définie par ZAMBOTTO (2009, p.7) comme « un indicateur comptable et financier fondamental pour une entreprise ».

La trésorerie nette est l'ensemble des sommes d'argent mobilisables à court terme. Elle est le résultat de la comparaison du FRNG et BFR.

Chapitre 2 : la performance financière : concepts de base et indicateurs de mesure

- Interprétation de la trésorerie nette

Si le FRNG est supérieur au BFR, donne une trésorerie positive et résulte un excédent de trésorerie et signifie que l'entreprise est en équilibre financier ;

Par contre, si la trésorerie est négative (le FRNG est inférieur au BFR), un besoin de trésorerie apparaît et l'entreprise est en déséquilibre financier.

- Meure de la trésorerie

La trésorerie nette peut être calculée comme suit :

$$TN = FRNG - BFR$$

Ou

$$TN = \text{Trésorerie active} - \text{trésorerie passive}$$

Avec :

Trésorerie active = disponibilités + VMP (si placées en trésorerie)

Trésorerie passive = concours bancaires de trésorerie (comptes bancaires affichant des soldes créditeurs, dettes financières venant à l'échéance à moins d'un an)

2.1.4. Autre ratios de la structure financière

Tableau n°2 : Ratios de la structure financière

Nom du ratio	Formule de calcul	Signification
Solvabilité générale	$\frac{\text{Total actif}}{(\text{Dettes à plus d'un an}) + (\text{Dettes à moins d'un an})}$	Il mesure la capacité de l'entreprise à payer l'ensemble de ses dettes en utilisant l'ensemble de l'actif
Financement des emplois stables	$\frac{\text{Ressources stables}}{\text{Emplois stables}}$	Il mesure la couverture des emplois stables par des ressources stables.
Autonomie Financière	$\frac{\text{Capitaux propres}}{\text{Total des dettes}}$	Il mesure la capacité de l'entreprise à s'endetter.

Source : BERATRICE et GRANDGUILLOT (2017, p.156)

Chapitre 2 : la performance financière : concepts de base et indicateurs de mesure

2.2. Ratios de rentabilité

Un investissement au sein de l'entreprise est rentable lorsqu'il dégage un flux de revenu. La rentabilité est l'aptitude à produire un profit ou un résultat. Pour juger la rentabilité d'une entreprise, il convient de rapprocher le résultat dégagé avec les moyens mis en œuvre pour obtenir ce résultat.

Les ratios de rentabilité, selon ACH et DANIEL (2004, p.212), « contribuent à évaluer les résultats de l'entreprise en rapprochant sa capacité bénéficiaire à des grandeurs significatives provenant notamment du bilan, du compte de résultat et du tableau des soldes intermédiaires de gestion ».

2.2.1. Rentabilité économique : (ROA) *Return on Assets*

- Définition et interprétation

La rentabilité économique mesure la rentabilité des capitaux engagés, autrement dit c'est la capacité de l'entreprise à générer des bénéfices à partir des capitaux investis. Pour ne tenir compte que de l'activité courante de l'entreprise, le résultat d'exploitation est retenu en excluant les éléments financiers et exceptionnels.

- La mesure de la rentabilité économique

La rentabilité économique se calcule comme suit :

$$\text{Rentabilité économique} = \frac{\text{Résultat d'exploitation}}{\text{Capitaux permanents}}$$

Avec :

Résultat d'exploitation = résultat tiré de l'activité courante de l'entreprise

Capitaux permanents = capitaux propres + dettes financières

Chapitre 2 : la performance financière : concepts de base et indicateurs de mesure

2.2.2. Rentabilité financière (ROE) *Return on Equity*

- Définition et interprétation

La rentabilité financière mesure la rentabilité des capitaux propres c'est-à-dire la capacité de l'entreprise rémunérer les associés. Pour attirer les investisseurs ou ne pas « perdre » les associés actuels, l'entreprise a pour objectif de maximiser cet indicateur.

Une entreprise dégagant une rentabilité supérieure à celle demandée par ses associés n'aura pas de problème pour financer son activité. Pour les grandes entreprises, plus le taux de rentabilité des capitaux propres est élevé, plus l'entreprise aura des facilités à lever des fonds sur les marchés financiers.

- Mesure de la rentabilité financière

La rentabilité financière se calcule comme suit :

$$\text{Rentabilité financière} = \frac{\text{Résultat net}}{\text{Capitaux propres}}$$

Avec

Résultat net = résultat de l'entreprise après impôts

Capitaux propres = Apports des associés + réserves + résultat non distribué...

2.3. Ratios d'activité

Ils mettent en rapport des postes du bilan et des postes du compte de résultat pour analyser l'évolution de l'activité de l'entreprise.

Chapitre 2 : la performance financière : concepts de base et indicateurs de mesure

Tableau n°3: Ratios d'activité

Nom du ratio	Calcul	Signification
Part de la valeur ajoutée revenant au personnel (facteur travail)	$\frac{\text{Charges du personnel}}{\text{Valeur ajoutée}}$	Il mesure la part de richesse qui sert à rémunérer le travail des salariés. il permet d'apprécier la politique salariale de l'entreprise
Part de la valeur ajoutée revenant aux prêteurs	$\frac{\text{Charges financières(Intérêts)}}{\text{Valeur ajoutée}}$	Il mesure la part de la valeur ajoutée consacrée à la rémunération des prêteurs ; il indique le degré d'endettement de l'entreprise .
Productivité du personnel	$\frac{\text{Valeur ajoutée}}{\text{Effectif}}$	Il mesure la part de la richesse créée par chaque salarié ; il permet d'apprécier le niveau de compétitivité de l'entreprise.

Source : élaboré par nous même

2.4. Ratios de liquidité

La liquidité de l'entreprise permet de savoir si une entreprise est en mesure de faire face à ses échéances à court terme, généralement l'horizon de moins d'un an, dans une perspective de continuité de l'exploitation.

Les ratios de liquidité mesurent l'aptitude de l'entreprise à transformer ses actifs circulants en liquidité afin de faire face aux dettes à court terme.

Chapitre 2 : la performance financière : concepts de base et indicateurs de mesure

Tableau n°4 : Ratios de liquidité

Nom du ratio	Formule de calcul	Signification
Liquidité générale	$\frac{\text{Actif à moins d'un an}}{\text{Dette à moins d'un an}}$	Ce ratio mesure le degré de couverture du passif à court terme par les actifs à court terme. Il doit être supérieur à 1
Liquidité réduite	$\frac{\text{Actif à moins d'un an (hors stocks)}}{\text{Dettes à moins d'un an}}$	Ce ratio fluctue en fonction des crédits accordés aux clients et des crédits obtenus des fournisseurs .Toute augmentation de ce ratio dans le temps laisse présager une amélioration de la situation .toute diminution indique une détérioration
Liquidité immédiate	$\frac{\text{Disponibilités}}{\text{Dettes à moins d'un an}}$	Ce ratio exprime la couverture des dettes à court terme par les disponibilités

Source : BERATRICE et GRANDGUILLOT (2017, p.157)

Chapitre 2 : la performance financière : concepts de base et indicateurs de mesure

2.5. Autre indicateurs de la performance financière

2.5.1. Le tableau des soldes intermédiaires de gestion

- Définition et utilité

Les soldes intermédiaires de gestion sont des indicateurs d'analyse des éléments qui contribuent à la formation du résultat de l'exercice.

Le tableau des soldes intermédiaires de gestion représente l'un des outils du diagnostic financier. Dès lors que les informations sont communiquées sur plusieurs exercices, la présentation de ce document s'avère essentielle pour une analyse des performances économiques et financières de l'entreprise.

Le calcul des soldes intermédiaires de gestion (SIG) permet : d'apprécier l'activité et les performances de l'entreprise et d'analyser l'évolution des différentes grandeurs significatives.

- Les différents soldes intermédiaires de gestion

D'après MELYON (2007, p.100), les indicateurs présentés dans le tableau des soldes intermédiaires de gestion permettent d'affiner la décomposition du compte de résultat (exploitation, financier, exceptionnel)

La marge commerciale : elle ne peut être calculée que dans les entreprises commerciales et dans les entreprises industrielles qui assurent une activité de négoce. Elle s'obtient par différence entre les ventes de marchandises et le coût d'achat des marchandises vendues.

Marge commerciale = Vente de marchandises – Coût d'achat des marchandises

La Production de l'exercice : elle concerne que : les entreprises qui exercent une activité de transformation de matières premières en produit finis, les entreprises de production de services et les entreprises commerciales qui exercent une activité industrielle annexe.

Elle est obtenue en faisant la somme de la production vendue (vente de produit finis, de travaux de service, d'étude, etc.) corrigée des rabais, remise ristourne accordées, de la production stockée et de la production immobilisée.

Chapitre 2 : la performance financière : concepts de base et indicateurs de mesure

Production de l'exercice = Production vendue + production stockée + production immobilisée

La valeur ajoutée : permet de mesurer la productivité de l'entreprise et son aptitude à créer de la valeur, elle mesure aussi le surplus de richesse créée par l'entreprise dans l'exercice de son activité.

Valeur ajoutée = Marge commerciale + Production de l'exercice – Consommation en provenance des tiers

Excédent brut d'exploitation(EBE) : représente la ressource résiduelle générée par l'exploitation. Cette ressource potentielle de trésorerie est destinée à rémunérer les capitaux investis et à maintenir et ou à accroître la capacité de production de l'entreprise. Il est mesuré avant les décisions d'amortissements et les charges financières qui découlent des choix de financement de l'entreprise.

Excédent brut d'exploitation = Valeur ajoutée produite + Subvention d'exploitation – Impôts et taxes - Charges de personnel

Le résultat d'exploitation : mesure la performance de l'entreprise sur le plan commercial et industriel. Ce solde tient compte de la politique d'amortissement et de dépréciations de l'entreprise.

Le résultat d'exploitation fait ressortir le résultat retiré de l'activité courante hors incidence de la fiscalité et du mode de financement.

Résultat d'exploitation = Excédent brut d'exploitation + Reprises sur amortissements et provisions d'exploitation +Autre produits d'exploitation – Dotations aux amortissements et provisions - Autres charges d'exploitation

Le résultat courant avant impôt : mesure la performance de l'entreprise après prise en considération des éléments financiers. Il permet d'apprécier la politique de financement retenue par l'entreprise.

Chapitre 2 : la performance financière : concepts de base et indicateurs de mesure

Il est calculé avant impôt et avant éléments exceptionnels, ce solde indique le niveau des ressources provenant de l'activité normale et habituelle de l'entreprise.

Résultat courant avant impôt = Résultat d'exploitation + Produits financiers + quote-part sur opération faite en commun - charges financières - quote-part sur opérations faites en commun.

Le résultat exceptionnel : est un solde autonome qui regroupe l'ensemble des opérations qui ne sont pas liées à l'activité courante et qui ne présentent pas un caractère répétitif.

Il est le seul indicateur du tableau à ne pas être obtenu « en cascade », mais calculé directement à l'aide du regroupement des opérations présentant un caractère exceptionnel.

Résultat exceptionnel = Produits exceptionnels - charges exceptionnelles

Le résultat net : correspond au résultat net qui figure dans le compte de résultat et au passif du bilan avant répartition.

Résultat net = Résultat courant avant Impôt + Résultat exceptionnel – Participation des salariés – Impôts sur les bénéfices

Chapitre 2 : la performance financière : concepts de base et indicateurs de mesure

Tableau n°5 : tableau des soldes intermédiaires de gestion

Désignation	N
Vente de marchandises (-) Cout d'achat des marchandises (=)Marge commerciale	
Production vendue (+)Production stockée (+)Production immobilisée (=)Production de l'exercice	
Marge commerciale (+)Production de l'exercice (-)Consommation en provenance des tiers (=)Valeur ajoutée	
Valeur ajoutée (+)Subvention d'exploitation (-)Impôts, taxes (-) charges du personnel (=)Excédent brut d'exploitation	
Excédent brut d'exploitation (+)Reprise sur amortissements et provisions (+)Autre produit d'exploitation (-)Dotation aux amortissements et aux provisions d'exploitation (-)Autre charge d'exploitation (=)Résultat d'exploitation	
Résultat d'exploitation (+)Produit financier (+)Quote-part sur opération faite en commun (-)Charges financières (-)Quote-part sur opération faites en commun (=)Résultat courant avant impôt	
Produits exceptionnels (-)Charges exceptionnelles (=)Résultat exceptionnel	
Résultat courant avant impôts (+)Résultat exceptionnel (-)Participation des salariés (-)Impôts sur les bénéfices (=)Résultat de l'exercice	

Source : MELYON (2007, p.99)

Chapitre 2 : la performance financière : concepts de base et indicateurs de mesure

2.5.2. La capacité d'autofinancement (CAF)

D'après LAHILLE (2007, p.68), la capacité d'autofinancement ne figure pas dans le tableau des soldes intermédiaires de gestion alors que l'autofinancement constitue un indicateur clé de l'analyse financière, en donnant une mesure du surplus monétaire potentiellement disponible pour le financement de la croissance de l'entreprise. La capacité d'autofinancement doit être interprétée comme la capacité d'une entreprise à financer ses futurs investissements.

Et selon MARION (2007, p.53), la capacité d'autofinancement peut être calculée à partir de l'excédent brut d'exploitation (méthode soustractive) ou être reconstituée à partir du résultat de l'exercice (méthode additive).

Méthode soustractive

Dans cette approche, la capacité d'autofinancement ressort après imputation des charges décaissables et produits encaissables, sans inclure les charges et produits calculés (amortissements, provisions). Elle exprime un autofinancement d'exploitation parce qu'elle est hors incidence des plus ou moins-values réalisées sur la cession d'actif.

Le calcul est le suivant :

Excédent brut d'exploitation

- +Autres produits de gestion courante
- +Quote-part de résultat sur opérations faites en communs
- +Produits financiers
- +Transfert de charges
- Autre charges de gestion courante
- Quote-part de résultat sur opérations faite en commun
- Charges financières
- Charges exceptionnelles (sauf VINCEAC)
- Participations des salariés
- Impôts sur les bénéfices

Chapitre 2 : la performance financière : concepts de base et indicateurs de mesure

Méthode additive

La capacité d'autofinancement selon cette méthode se calcule comme suit :

Résultat net de l'exercice

- + Dotations aux amortissements, dépréciation et provisions (DAP)
- + Valeur nette comptable des éléments actifs cédés (VNCEAC)
- Reprises sur amortissements, dépréciations et provisions (RAP)
- Produit de cession d'éléments d'actifs cédés (PCEAC)
- Quote-part de subvention virée au résultat de l'exercice (QPSVR)

La mesure de la performance constitue une méthode de diagnostic à la base de toute réflexion stratégique. Cette mesure nécessite de mettre en œuvre des indicateurs facilitant d'appréhender l'entreprise dans sa globalité. Le but de la troisième section est de présenter la relation existante entre la performance financière et la gouvernance de l'entreprise.

Section 3 : la relation entre la gouvernance et la performance financière de l'entreprise

Plusieurs auteurs, MAYER (1996), CHARREAUX (1996), relient la différence entre les entreprises en termes de performance à la différence dans leurs modalités de gouvernance. En effet, en évoquant la notion de la gouvernance d'entreprise et son rôle dans la création de valeur, que ce soit au profit des actionnaires ou de celui de l'ensemble des parties actives au sein de l'entreprise. Plus précisément, la gouvernance agit à travers plusieurs mécanismes visant l'augmentation de la valeur de l'entreprise. Puisque la gouvernance d'entreprise vise principalement le contrôle du dirigeant et la minimisation de son espace discrétionnaire et dans la mesure où les décisions des dirigeants ont une influence déterminante sur la performance de l'entreprise. Il en découle que toute entreprise cherchant à survivre et à être compétitive doit accorder une attention particulière à la question de gouvernance.

Chapitre 2 : la performance financière : concepts de base et indicateurs de mesure

3.1. La création de valeur / gouvernance

La mesure de la performance est surtout positionnée sur le critère de création de valeur. Cette dernière dépend du système de gouvernance des entreprises, au vu des écarts de performances existants entre les firmes des différentes nations.

D'après CHARREAUX (2006, p.32), l'approche traditionnelle de la gouvernance d'entreprise, centrée sur la relation actionnaires-dirigeants, trouve sa justification théorique dans une représentation simplifiée de la firme selon laquelle les actionnaires sont les propriétaires exclusifs de la firme, ils sont censés détenir l'intégralité des droits de décision, et la maximisation de la valeur actionnariale est l'objectif unique de la firme qui s'impose aux autres parties prenantes. Le problème qui trouble les actionnaires est d'inciter les dirigeants à générer la rente maximale. Le processus de création de valeur trouve son origine dans la rentabilité des capitaux investis qui doit être supérieure au taux de rentabilité minimale exigée par les actionnaires et si cette rentabilité n'est pas réalisée, les actionnaires se trouveront dans une situation où ils sont obligés de remplacer l'équipe dirigeante.

L'analyse du processus de création de valeur, en liaison avec le système de gouvernance, ne se limite pas à la seule relation avec les actionnaires et à l'étude de l'influence du contrôle exercé par ces derniers sur les dirigeants, mais aussi à la relation avec les différents *stakeholders*.

Le dirigeant joue un rôle central dans le processus de création et de répartition de la valeur, en effet, l'analyse de la position du dirigeant mérite une attention particulière. Le principe de rationalité implique que le dirigeant cherche à maximiser non pas seulement la valeur de la firme, mais aussi sa valeur sur le marché des dirigeants. Un partage de la valeur qui apparaîtrait trop favorable au dirigeant, et en totale déconnexion avec l'évolution des rémunérations des actionnaires ou des salariés, pourrait, en outre, provoquer des conflits importants et entraîner une baisse de la valeur de la firme. En ce sens, l'alignement avec les seuls intérêts des actionnaires n'est pas l'unique préoccupation. A ce titre, les mécanismes régulateurs peuvent se justifier de point de vue de l'efficacité globale en permettant de réduire les conflits au sein de l'organisation. L'objectif de maximisation de la valeur de la firme se justifie par que le dirigeant est censé d'accroître sa

Chapitre 2 : la performance financière : concepts de base et indicateurs de mesure

latitude managériale en augmentant ses possibilités de négociation avec les différents *stakeholders*, et d'augmenter sa valeur managériale sur le marché du capital humain.

CHARREAUX (1997, p.43), explique que, le conseil d'administration est chargé de représenter les intérêts des actionnaires et de discipliner les dirigeants. Cette mission d'évaluation des dirigeants est particulièrement complexe de fait que le conseil d'administration doit évaluer simultanément les capacités du dirigeant et les efforts qu'il a fournis ; une performance moyenne pouvant être due soit à son incompétence, soit à des efforts insuffisants, dans ce cas la probabilité d'un changement de dirigeants est élevée. Par contre il est souvent difficile de distinguer dans la performance obtenue ce qui relève de la responsabilité du dirigeant, de ce qui est dû à l'évolution d'un environnement sur lequel il ne peut agir ou qui est particulièrement contraignant, et c'est au conseil d'administration d'analyser la situation du secteur dans lequel se situe la firme pour savoir si les dirigeants qui ont causés cette crise et cette performance médiocre.

Pour CHARREAUX (1998, p78), une firme ne peut créer durablement de la valeur que si elle dispose d'un avantage compétitif difficilement imitable par ses concurrents. Un tel avantage trouve son origine dans les ressources que se procure la firme et dans la combinaison qu'elle en fait. Les composantes les plus difficilement reproductibles sont liées au capital humain. La relation existante entre la firme et les salariés pose deux problèmes. D'une part, les salariés doivent être à même de préserver et d'accroître leur capital humain. D'autre part, la firme doit maintenir son avantage compétitif ainsi que la valeur du capital humain spécifique qu'elle a contribué à créer.

3.2. L'incidence de la structure de propriété et les décisions financières sur la performance financière

CHARREAUX (1991, p.521), explique que, la relation entre la performance des firmes et la structure de propriété¹ constitue un thème privilégié et ancien de la littérature économique, et la mise en évidence des problèmes causés par la séparation des fonctions de propriété et de décision. La reconnaissance de cette séparation a conduit notamment au développement des conceptions managériales de la firme où les dirigeants censés poursuivre d'autres objectifs que la maximisation de la valeur de marché du patrimoine des actionnaires.

¹ La structure de propriété permet de comprendre la répartition de la propriété entre les différents actionnaires

Chapitre 2 : la performance financière : concepts de base et indicateurs de mesure

La théorie des droits de propriété a défini la firme comme une boîte noire car l'entreprise est conçue comme une organisation composée de plusieurs individus entretenant des relations. Elle étudie principalement la relation entre la propriété et la gestion en considérant qu'une bonne gestion est tributaire de la relation qui lie une personne morale ou physique à un bien donné ou au pouvoir que peut détenir cette personne sur ce bien.

La fonction de la structure de propriété est de fournir aux dirigeants des incitations à créer une valeur, et à gérer dans l'intérêt de l'entreprise. Par exemple dans le cadre d'une propriété publique, les dirigeants ne bénéficient pas de droits car tout appartient à l'état et ne sont que de simples exécuteurs des ordres provenant de celui-ci. Les dirigeants ne sont motivés que s'ils perçoivent le rendement de leurs efforts, chose dont ils ne peuvent pas bénéficier dans une entreprise publique ou ils sont rémunérés par un simple salaire. Ceci a rendu l'incitation à la création de valeur très faible et s'est répercuté négativement sur la rentabilité des entreprises publiques. Par contre les dirigeants qui détiennent une fraction du capital dans l'entreprise, leur contribution à la création de valeur est plus grande et leur intérêt au devenir de cette entreprise constitue un facteur clé de succès. Ceci nous amène à conclure que la cause principale de la non performance des entreprises publiques, est bien la non implication financière des gestionnaires dans le capital de celles-ci d'une part, et la faible rémunération de leur travail d'autres part.

La théorie financière ne s'est pas limitée seulement à la conception de la valeur, elle a aussi appréhendé la valeur de l'entreprise à partir de l'impact des décisions financières sur la valeur de celle-ci. Ceci a créé une controverse entre ceux qui neutralisent l'influence des décisions financières sur la valeur, et considèrent que cette dernière dépend que de la politique d'investissement de la firme, et ceux qui, au contraire, tiennent à la non neutralité des décisions financières sur la valeur de l'entreprise.

3.3. L'influence de contrôle interne et la gestion des risques sur la valeur de l'entreprise

D'après NACIRI (2015, p.23), L'entreprise pour gérer efficacement ses coûts, elle doit avoir en place un processus permettant de contrôler les différents coûts de sa présence dans le monde des affaires. La gestion des coûts ne se réalise jamais isolément ; elle s'effectue habituellement en liaison avec la gestion des revenus et des bénéfices. La

Chapitre 2 : la performance financière : concepts de base et indicateurs de mesure

gestion des coûts et des revenus est généralement une décision stratégique de la direction, qui estime que l'accroissement de la valeur pour les clients et la réduction des coûts de produits et services font partie intégrante de la stratégie générale pour maximiser la valeur de l'entreprise.

De plus, tout système efficace de contrôle interne² a pour corolaire une gestion efficace des risques. La gestion des risques³ passe par la prudence et le souci de la rentabilité. L'organisation a pour objectif de veiller à ce qu'un investissement respecte ses objectifs de croissance, alors qu'un tel objectif est atteint, dans un premier temps, par l'identification et l'analyse de chaque risque auquel l'entreprise est exposée, puis, par l'évaluation de l'impact et de la probabilité de chacun des risques. Les systèmes de gestion des risques et de contrôle interne sont comparables aux deux faces d'une même pièce. Si le risque est la possibilité que le rendement de l'entreprise soit compromis par une action ou un événement inattendu, le contrôle interne est le processus par lequel l'entreprise s'assure que les risques encourus sont maintenus au plus bas niveau possible. La direction doit, par conséquent, équilibrer efficacement ses risques et ses contrôles et elle doit avoir une stratégie et une gestion efficace pour atteindre ses objectifs.

² **Le contrôle interne** est un dispositif mis en œuvre par la direction pour maîtriser et vérifier l'ensemble des processus de l'entreprise pour mieux réaliser ses objectifs

³ **La gestion des risques** est l'utilisation de processus, méthodes et outils pour gérer et faire face aux risques qui représentent une menace pour l'entreprise

Chapitre 2 : la performance financière : concepts de base et indicateurs de mesure

Conclusion

Ce chapitre nous a permis d'expliquer la notion de la performance financière, de déterminer des indicateurs et des ratios pour l'évaluer et pour voir quelles sont les variables qui contribuent à la performance financière et comment les améliorer. Il nous a permis aussi de déterminer la relation entre la performance financière et la gouvernance de l'entreprise.

La gouvernance est vue comme affectation optimale et éthique des pouvoirs au sein de l'entreprise, de ses ressources humains, matérielles et financières, dans le but d'engager un processus transparent, créateur de valeur, pour tous les acteurs de l'entreprise et à tous ses échelons. Elle a pour but de fournir l'orientation stratégique, de s'assurer que les objectifs sont atteints, que les risques sont gérés comme il faut et que les ressources sont utilisées dans un esprit responsable afin de constituer une entreprise performante.

Pour répondre à notre problématique et pour déterminer la relation existante entre la gouvernance et la performance financière de l'entreprise, nous allons étudier un cas pratique d'une entreprise privée (la SARL EROE) dans le prochain chapitre, où on doit mesurer la performance financière de cette dernière afin de savoir si la bonne ou la mauvaise gouvernance impacte sur la valeur et la performance de cette même entreprise.

CHAPITRE 3 :

MESURE DE LA

PERFORMANCE

FINANCIÈRE ET SON LIEN

AVEC LA GOUVERNANCE

AU SEIN DE LA SARL

« EROE »

Chapitre 3 : mesure de la performance financière et son lien avec la gouvernance au sein de la SARL « EROE »

Introduction

Au cours des précédents chapitres, nous avons présenté une vue d'ensemble de notre travail de recherche, en développant la partie théorique par la présentation des éléments essentiels de la gouvernance de l'entreprise et les différentes étapes d'évaluation de la performance financière.

Dans ce chapitre, nous allons mettre en application l'ensemble des informations retenues dans la partie théorique, en nous référant à un cas pratique que nous avons exploité pendant notre présence au sein de l'entreprise « EROE ».

A cet effet, nous avons subdivisé ce chapitre en deux sections, la première porte sur la présentation et la gouvernance de l'entreprise « EROE », la deuxième section consiste à mesurer et à évaluer sa performance financière.

Chapitre 3 : mesure de la performance financière et son lien avec la gouvernance au sein de la SARL « EROE »

Section1 : présentation et gouvernance de l'entreprise EROE

Avant d'entamer notre étude de terrain, la vigueur scientifique nous impose d'expliquer la méthode choisie pour répondre à la problématique, nous avons opté la méthodologie de recherche « étude de cas », en utilisant la méthode qualitative et nous avons utilisé la technique d'entretien pour pouvoir récolter des données au sein de l'entreprise EROE.

L'étude de cas est une méthode utilisée dans les études qualitatives, elle vise l'étude approfondie d'un cas spécifié, elle procède d'une démarche de recherche et d'analyse : on analyse une situation de fait pour en extraire une conclusion destinée à enrichir une expertise ou apporter une information qualitative.

Les études qualitatives regroupent l'ensemble des études utilisant des méthodes qualitatives pour la collecte et la description de données qualitatives. Celles-ci se définissent en opposition aux données quantitatives pouvant être mesurées et qualifiées par une unité de mesure alors que la donnée qualitative sera simplement décrite. Les données de l'étude qualitative proviennent d'interview, d'entretien, guide d'entretien (voir annexe n°1) et d'observations...

L'entretien prend la forme d'une conversation, plus ou moins dirigée par l'intervieweur, pourtant sur l'objet d'étude. L'interviewé expose son point de vue alors que l'intervieweur se doit de rester en retrait. En effet, celui-ci doit pratiquer une écoute attentive et active de l'interviewé, chercher à le comprendre et ne pas prendre position sur ce qui est dit. La mise en confiance de l'interviewé et la neutralité bienveillante de l'intervieweur sont essentielles à la réussite d'un entretien. Il existe plusieurs types d'entretien : entretien non directif, semi directif et directif. Nous avons opté pour l'entretien non directif pour avoir le maximum de données nécessaires pour notre étude. Dans l'entretien non directif l'intervieweur pose des questions concernant un sujet, et laisse l'interviewé s'exprimer sans l'arrêter.

Chapitre 3 : mesure de la performance financière et son lien avec la gouvernance au sein de la SARL « EROE »

1.1. Présentation de l'entreprise EROE

Nous allons entamer ce chapitre par une présentation de la SARL EROE « entreprise de réalisation des ouvrages électriques » qui est spécialisée dans la réalisation des réseaux électriques, Gaz, tout type de poste de transformation électrique ainsi que le montage sous licence NOVEXIA des tableaux basse tension.

1.1.1. Création et implantation géographique de l'entreprise EROE

Les points qui suivent sont des réponses aux questions adressées au responsable de la finance de l'entreprise EROE.

Q1 : comment l'entreprise EROE est-elle créée?

D'après la réponse obtenue, l'entreprise a été créée en novembre 1996 sous forme de SARL par son directeur général, polytechnicien et ancien cadre d'une entreprise étatique en électricité, au capital de 320000000 DA. C'est une entité familiale de quatre associés, chaque associé détient 25% du capital.

La SARL EROE est située à Tizi-Ouzou à 100 km de la capital Alger, elle s'étend sur 120 m². Son siège social se situe à Rue AIT MOULOUD Mohmed Oussalem Section N 52 llot N 128 Tizi-Ouzou, Algérie.

Q2 : comment le capital social et l'effectif de l'EROE sont évolués depuis sa création?

- Evolution du capital social de l'EROE

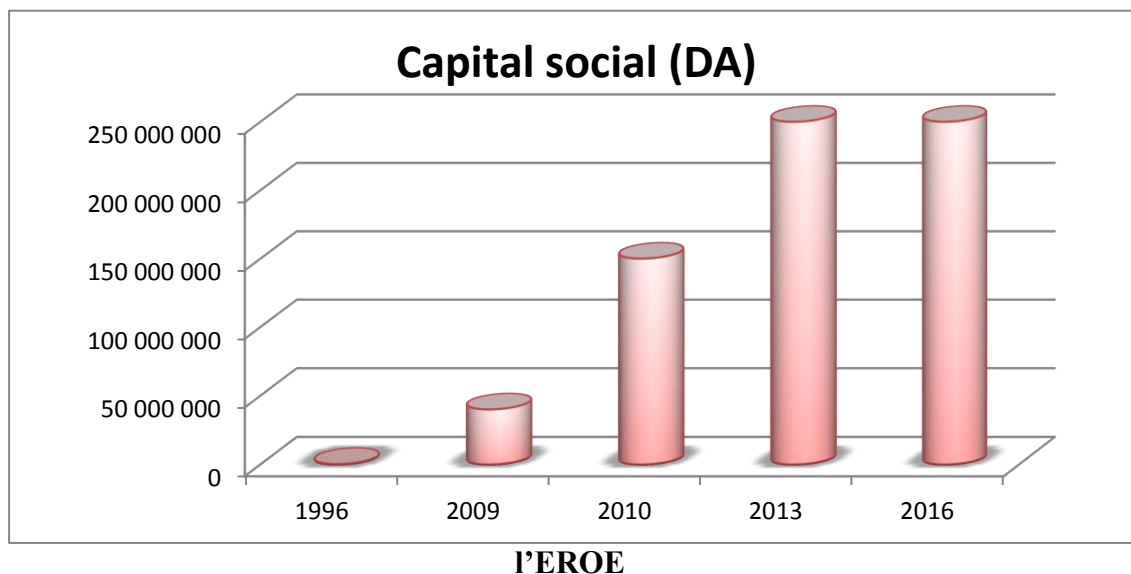
Tableau n°6: Evolution du capital social de l'EROE de 1996 jusqu'à 2016

Année	Capital social (DA)
1996	300 000
2009	40 000 000
2010	150 000 000
2013	250 000 000
2016	250 000 000

Source : document interne à l'entreprise

Chapitre 3 : mesure de la performance financière et son lien avec la gouvernance au sein de la SARL « EROE »

Figure n°3 : représentation graphique de l'évolution du capital social de



Source : document interne à l'EROE

Q3 : pourquoi une augmentation du capital social n'a pas engendré une augmentation du bénéfice ?

Selon la réponse obtenue, même si l'EROE a augmenté son capital, cela n'a pas engendré une augmentation du bénéfice ni de l'effectif. Comme son activité est liée à l'Etat qui est son principal client et qu'elle a diminuée ses activités et ses projets, l'entreprise EROE est influencée.

- Evolution du l'effectif

Au 31/05/2019, l'entreprise EROE détient un effectif de 130 salariés.

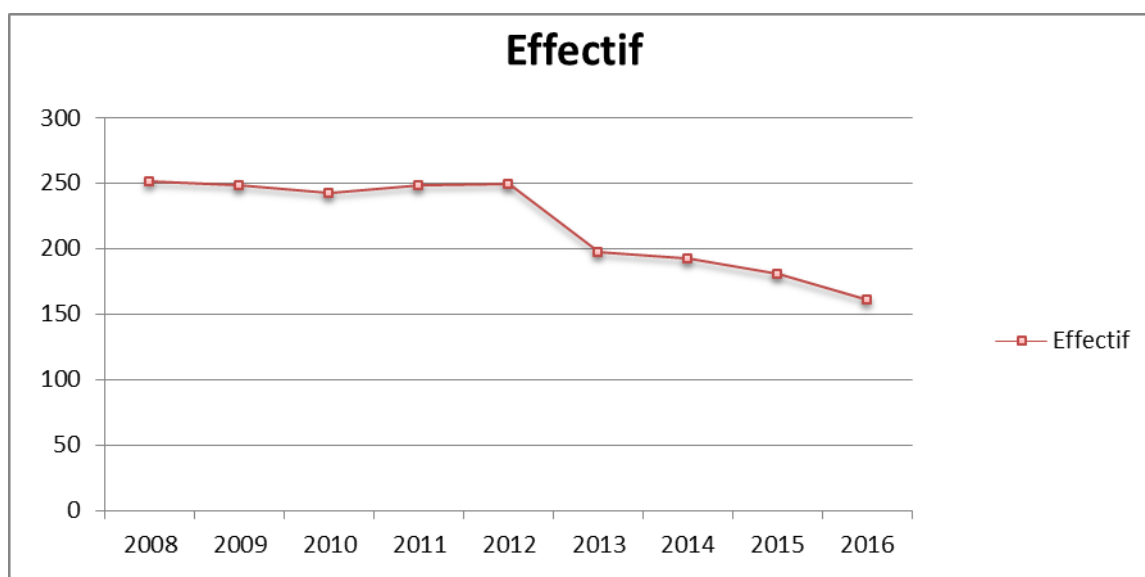
Chapitre 3 : mesure de la performance financière et son lien avec la gouvernance au sein de la SARL « EROE »

Tableau n°7 : Effectif de l'EROE (2008-2016)

Année	Effectif
2008	251
2009	248
2010	242
2011	248
2012	249
2013	197
2014	192
2015	180
2016	161

Source : document interne à l'EROE

Figure n°4 : représentation graphique de l'effectif de l'EROE



Source : document interne à l'EROE

D'après l'analyse de capital social et de l'effectif de l'entreprise EROE, nous remarquons qu'il y a une forte augmentation du capital social, par contre l'effectif est en diminution.

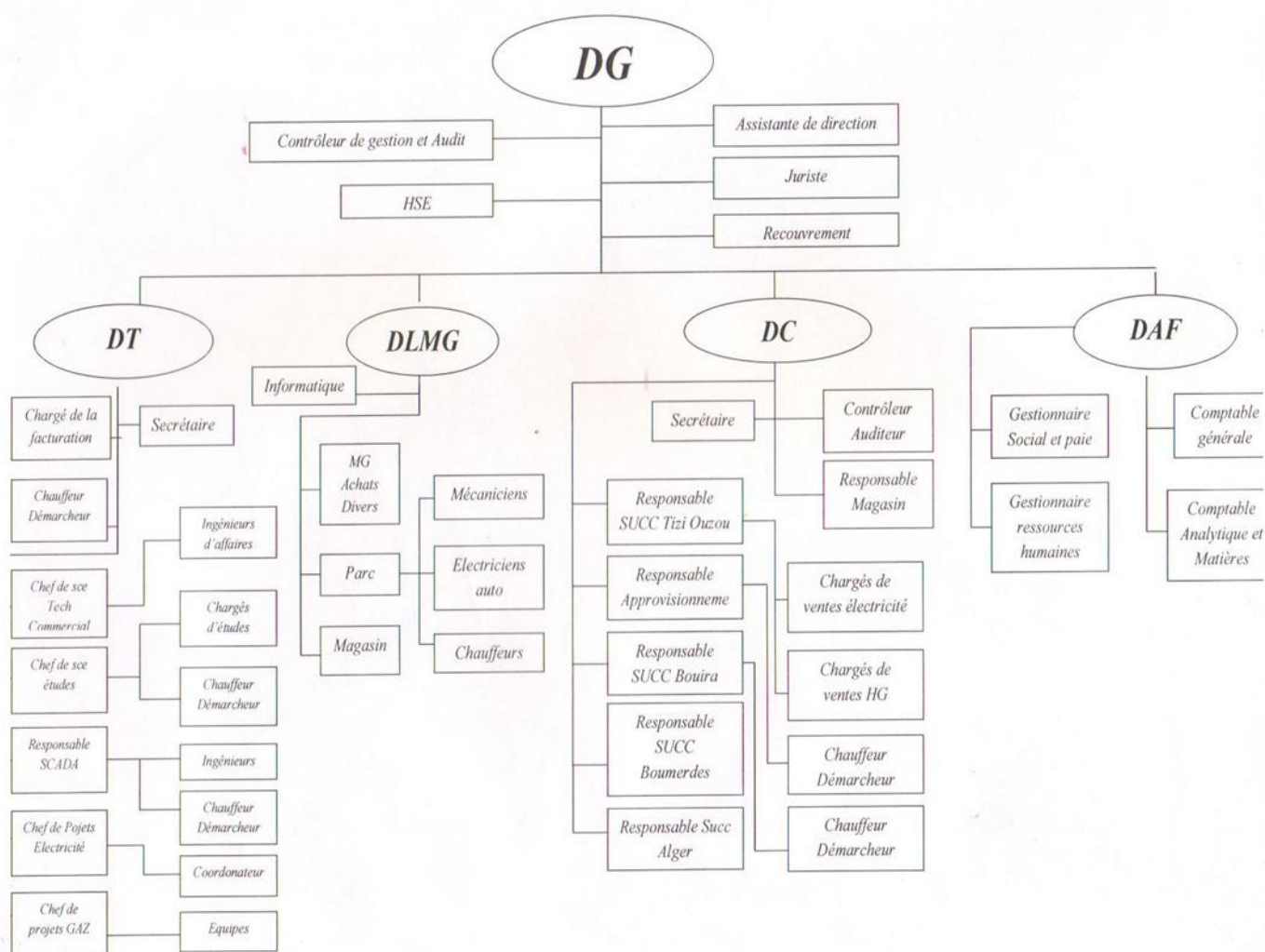
Chapitre 3 : mesure de la performance financière et son lien avec la gouvernance au sein de la SARL « EROE »

1.1.2. Présentation de l'organigramme de l'entreprise

Q4 : Quelle est la structure organisationnelle de l'entreprise ?

L'EROE est répartie en cinq directions : direction générale, direction technique, direction de la logistique et moyens généraux, direction commerciale et direction de l'administration et finance.

Figure n°5: L'organigramme de l'entreprise EROE



Source : document interne à l'entreprise EROE

Chapitre 3 : mesure de la performance financière et son lien avec la gouvernance au sein de la SARL « EROE »

- **Direction générale(DG)** : sur sa tête un directeur général qui est le propriétaire et le créateur de l'entreprise, elle est chargée de coordonner et contrôler les actions liées à la gestion et au développement de l'entreprise.

- **Direction technique(DT)** : elle consiste à gérer l'ensemble des activités et des ressources techniques au sein de l'entreprise, et à accompagner les projets de réalisations,

Pour l'aider dans sa mission, elle a une secrétaire qui assure la gestion administrative de la direction, un chargé de la facturation qui établit les factures nécessaires pour les clients, un chef de service technico-commercial qui suit les soumissions et les plans de charge, des ingénieurs et chargés d'études pour étudier le projet sur le terrain.

- **Direction de la logistique et moyens généraux(DLMG)** : elle propose des orientations en matière de la gestion des services généraux et de la logistique, elle assure les achats nécessaires, des mécaniciens, des électriciens et des chauffeurs pour le bon fonctionnement de la société.

- **Direction commerciale(DC)** : elle oriente la politique commerciale de l'entreprise et le suivi de tous les achats et les ventes réalisés par la société, elle a un contrôleur auditeur pour vérifier la marchandise, le respect de la facturation, les bons de sortis et les bons de réceptions

- **Direction de l'administration et finance(DAF)** : elle est chargée de la gestion comptable et financière de la société, la gestion des stocks, la gestion du personnel (paie, déclaration sociale, CACOBAT, CNAS), et la gestion des ressources humaines (contrats de travail, les entretiens de recrutement, les formations).

1.1.3. Activités et objectifs de l'EROE

Q5 : Quelles sont les activités principales de l'entreprise ?

L'EROE pratique des activités comme :

- Etudes et réalisations de réseaux électriques aériens : très haute tension (THT), haute tension (HT), moyenne tension (MT) et basse tension (BT) ;
- Etudes et réalisations de réseaux électriques souterrains MTS/BTS ;

Chapitre 3 : mesure de la performance financière et son lien avec la gouvernance au sein de la SARL « EROE »

- Etudes et réalisations de tout type de poste électrique (MT/BT, MT/MT) ;
- Etudes et réalisations d'équipement de poste de transformation aérien MT/BT et maçonnés HT/MT, MT/MT, MT/BT ;
- Etudes et réalisations d'éclairage des stades ;
- Etudes et réalisations d'éclairage public ;
- Télésurveillance : installation de caméras de surveillance –barrière infrarouge pour la sécurisation de sites ;
- Etudes, distributions et transport de gaz ;
- Montage de matériel électrique.

Q6 : Quels sont les objectifs de l'entreprise?

Selon la réponse obtenue les objectifs de l'entreprise EROE se présentent comme suit :

- **Une organisation :** l'entreprise EROE met en place un ensemble de processus, structurations de services afin de réaliser les missions de manière efficace et aboutir à une firme cohérente.
- **Une meilleure communication interne et externe :** l'entreprise assure une communication interne en partageant des informations avec les parties prenantes internes (associés, salariés...), et une communication externe à travers les informations envoyées vers les parties prenantes externes (fournisseurs, clients...) afin de coordonner entre ces dernières.
- **Une motivation plus forte :** La motivation est très importante pour le fonctionnement de l'entreprise EROE, les employés ont tendance à travailler mieux et plus efficacement si ils sont motivés, donc y'a un lien entre la motivation et la performance financière
- **Une transparence dans la gestion :** la transparence dans la gestion est un mécanisme d'une bonne gouvernance, l'entreprise EROE veille sur la communication pour que son fonctionnement soit transparent.
- **Une consolidation de la relation de confiance avec nos clients et partenaires :** pour fonctionner normalement, une entreprise doit être entourée de nombreux partenaires : les salariés, les clients, les fournisseurs, les associés et tout autre type de partenaire, pour le bon fonctionnement de la firme il faudrait entretenir une relation de confiance avec chacun d'entre eux.

Chapitre 3 : mesure de la performance financière et son lien avec la gouvernance au sein de la SARL « EROE »

- **Une amélioration de l'image de marque EROE :** l'amélioration de l'image de marque est parmi les objectifs de l'EROE, elle analyse au préalable sa situation sur le marché en s'appuyant sur la place occupée sur le marché et comment elle est perçue par ses clients, puis elle développe les faiblesses retrouvées pour améliorer son image de marque.

1.1.4. Qualification, certification et partenaires de la SARL EROE

La qualification professionnelle est délivrée à une entreprise pour attester sa capacité à exercer une activité spécifique. Elle est délivrée par un organisme indépendant après vérification d'un ensemble de critères permettant de vérifier que l'entreprise dispose bien des moyens et des compétences pour réaliser un travail de qualité dans le domaine concerné.

Q7 : sur quelle base est déterminée la qualification de l'EROE et quel est son classement ?

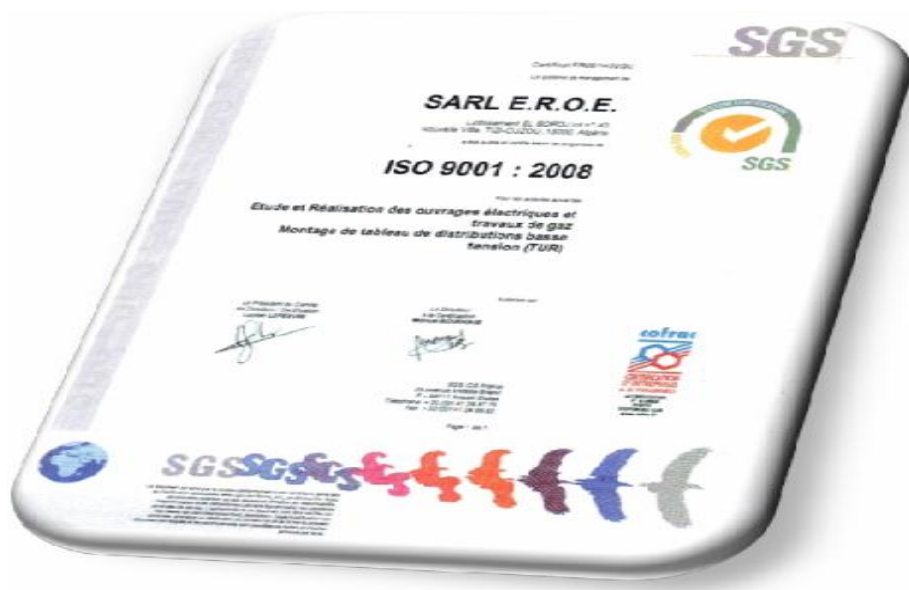
D'après la réponse obtenue, la qualification de l'EROE est calculée sur la base de management qualité (ISO), les moyens matériels (des ENGINS, des CAMIONS, et des GRUES,...), et sur la base des moyens humains (ingénieurs, techniciens,...), d'après le financier, il existe huit catégories et que c'est les entreprises qui se trouvent en septième et huitième catégories qui sont en bonne position, l'EROE est classée dans la septième catégorie donc elle est en bon positionnement.

Q8 : Est-ce-que l'entreprise EROE est certifiée?

Le système de management qualité de l'entreprise EROE été certifié selon la norme internationale ISO 9001 version 2008 le 23 décembre 2008, par la société générale de surveillance (SGS Qualités) qui est un organisme qui propose des services dans les domaines du contrôle, de la vérification, de l'analyse et de la certification selon les normes qui visent à protéger le consommateur ainsi l'environnement.

Chapitre 3 : mesure de la performance financière et son lien avec la gouvernance au sein de la SARL « EROE »

Figure n°6 : Certification de l'entreprise EROE



Source: document interne à l'entreprise EROE

Selon la réponse de la personne interviewée, pour que les prestations et les produits fournis par EROE soient à la hauteur des attentes des clients, il arrive que des personnes ou des entreprises aient des besoins spécifiques. L'EROE a toujours su montrer sa disponibilité pour adapter les produits existants et propose des prestations « sur mesure » à ses partenaires.

Q9: Quels sont les partenaires de l'entreprise ?

D'après les documents internes à l'entreprise, les partenaires de l'EROE se présentent comme suit :

Les partenaires nationaux :

- Ministère de l'Energie et des Mines (SONELGAZ à travers le territoire national) ;
- Ministère de l'Habitat et de l'Urbanisme ;
- Direction des travaux publics ;
- Ministère de l'Enseignement Supérieur ;
- Ministère des Ressources en Eau (DHW) ;
- Ministère de l'agriculture (DSA) ;

Chapitre 3 : mesure de la performance financière et son lien avec la gouvernance au sein de la SARL « EROE »

- Autres clients : industriels, collectivités locales... ;
- DLEP, DUC, DSP ;
- Direction de la jeunesse et des sports à travers le territoire national ;
- Brasseries du groupe CASTEL.

Les partenaires internationaux :

AREVA, SIEMENS, SCHNEIDER, SNC LAVALIN, PHILIPS, DAB (sécurisation des sites des centrales de SONEGAS), ENSTO NOVEXIA, FRANKLIN France.

1.2. La gouvernance au sein de l'entreprise EROE

Au niveau de l'entreprise, la gouvernance est une relation entre les propriétaires d'une part et les dirigeants d'une autre part, la transparence entre les différentes parties prenantes aide à garder cette relation active, cette dernière inclut bien de multiples conflits d'intérêts d'où la nécessité de contrôle. La technique d'entretien présentée dans l'introduction nous a permis de collecter beaucoup plus d'information sur la gouvernance au sein de l'entreprise EROE.

1.2.1. La culture en matière de gouvernance

Q10 : comment définissez-vous la gouvernance d'entreprise ?

Selon la réponse obtenue, la gouvernance d'entreprise est l'ensemble des responsabilités et des pratiques exercées par le directeur général, les associés et les salariés, ayant pour but d'assurer un bon fonctionnement de l'entreprise, atteindre des objectifs souhaités, savoir comment faire face à des risques qui peuvent mettre l'organisation en danger et vérifier si les ressources sont utilisées de manière responsable.

Q11 : avez-vous déjà entendu parler d'un code de bonne gouvernance ?

Oui, le code algérien de gouvernance, qui est un projet élaboré en 2007, qui contient des principes et des règles pour une meilleure conduite des entreprises algériennes.

Nous avons fait une recherche plus détaillée pour savoir beaucoup plus sur ce code algérien : c'est un projet qui a été réalisé par le cercle d'action et de réflexion autour de l'entreprise (CARE) et le forum des chefs d'entreprises (FCE) avec l'appui du ministère de

Chapitre 3 : mesure de la performance financière et son lien avec la gouvernance au sein de la SARL « EROE »

la petite et moyenne entreprise (PME). L'idée de l'élaboration de ce code est née en 2007 suite à l'organisation à Alger d'un séminaire international sur la gouvernance d'entreprise. L'élaboration de ce code renseigne sur l'intention des patrons de la PME en Algérie à adhérer aux principes d'éthique, de déontologie et des règles de bonne conduite de l'entreprise. (Voir annexe n°10)

1.2.2. La transparence et la diffusion de l'information

Un régime de gouvernement d'entreprise doit garantir la diffusion en temps opportun d'informations exactes sur tous les sujets significatifs concernant l'entreprise notamment sa situation financière, ses résultats et son gouvernement.

Q12 : ya-t-il une diffusion d'information entre les parties prenantes au sein del'entreprise EROE?

D'après la réponse obtenue, l'information est complètement transparente entre les associés, et avec les autres parties prenantes tout ce qui concerne l'entreprise (associés, activités et réalisations) est aussi transparent mais il y a des informations qui sont confidentielles à l'entreprise comme la situation financière, les bilans et les résultats de l'entreprise, et comme c'est une entreprise de réalisation les informations qui concerne les soumissions comme les prix ne sont pas communiqués car la concurrence est forte dans ce domaine d'activité.

Q13: pour mieux discuter sur la situation de l'entreprise et sur les décisions qu'il faut prendre, faites-vous des réunions ?

D'après la réponse obtenue, l'entreprise EROE fait une réunion chaque mois ou se présentent le directeur général, les associés et les responsables des directions pour parler sur la situation de l'entreprise globalement, un débrief chaque semaine, et vingt minutes chaque jour.

1.2.3.Exercice de pouvoir

Q14: Pensez-vous que le pouvoir est partagé dans l'entreprise ?

Le pouvoir est partagé entre les différentes directions de l'entreprise, et que chaque direction s'occupe de ses responsabilités, le directeur général est à la tête de toute ces directions, un contrôleur de gestion il permet de mettre en place des outils qui lui

Chapitre 3 : mesure de la performance financière et son lien avec la gouvernance au sein de la SARL « EROE »

permettront de vérifier si l'entreprise a atteint ses objectifs, un auditeur pour vérifier toutes les opérations effectuées par l'entreprise, un juriste pour suivre les dossiers juridiques.

Q15 : Les dirigeants de l'entreprise participent-ils à la prise de décisions ?

D'après la réponse obtenue, il y a des décisions qui peuvent être prises par les dirigeants par exemple le financier de l'entreprise peut prendre la décision de payer les fournisseurs ou la CNAS, mais tout ce qui concerne les décisions importantes pour l'entreprise, le directeur général s'occupe de prendre la décision finale après avoir entendu les avis des autres associés et dirigeants.

1.2.4. Les conflits d'intérêts

Les conflits d'intérêts dans l'entreprise trouvent leur source dans les relations qui lient les différentes parties prenantes.

Q16 : Avez-vous déjà fait face à des situations conflictuelles ? Et comment vous faites pour les gérer?

Toute entreprise se trouve dans des situations conflictuelles, et comme EROE est une entreprise familiale, les conflits entre les associés se gèrent facilement par rapport aux autres entreprises.

Concernant les conflits entre les autres parties prenantes internes et d'après la réponse obtenue, EROE dispose de la direction des ressources humaines, cette dernière s'occupe de gérer le personnel et résoudre les conflits au sein de l'entreprise et si cette dernière se trouve dans des situations plus compliquées et qu'elle ne trouve pas des solutions, le directeur général intervient et impose des solutions pour le bon fonctionnement de son entreprise.

Dans cette section, nous avons présenté l'entreprise EROE, ses activités principales, ses objectifs ainsi que sa culture en matière de gouvernance. Dans ce qui suit nous allons analyser la performance financière de cette même entreprise.

Chapitre 3 : mesure de la performance financière et son lien avec la gouvernance au sein de la SARL « EROE »

Section2 : analyse des bilans et mesure de la performance financière

L'objectif de cette dernière section est de présenter les bilans financiers de l'entreprise EROE des années 2014,2015 et 2016, qui nous permettra par la suite d'évaluer sa performance financière.

Q17 : Comment peut-on évaluer la performance financière de l'entreprise EROE ?

2.1. Présentation des bilans financiers

Tableau n°8 : Emplois du bilan financier de l'entreprise EROE pour les années 2014, 2015 et 2016 (U=DA)

A C T I F	2014	%	2015	%	2016	%
valeurs immobilisées	95 699 248	14.46%	106 935 607	15.22%	138 418 343	17.90%
Immobilisations incorporelles	1 607 075		1 115 869		249 795	
Immobilisations corporelles	68 841 069		68 799 176		59 720 271	
Terrains + Bâtiments	11 849 515		11 575 394		11 301 274	
Autres immobilisations corporelles	56 991 554		57 223 782		48 418 997	
Immobilisation encours	-		11 731 157		37 591 707	
Immobilisations financières	25 251 104		25 289 405		40 856 570	
Autres participations et créances rattachées	2 500 000		2 500 000		-	
Autres titre immobilisés	-		-		5 000 000	
Prêts et autres actifs financiers non courants	22 751 104		22 789 405		35 856 570	
valeurs d'exploitation	88 131 311	13.32%	175 190 161	24.94%	207 959 310	29.90%
Stocks et encours	88 131 311		175 190 161		207 959 310	
valeurs réalisables	474 461 277	71.73%	420 020 324	59.80%	424 689 675	54.94%
Clients	447 737 539		394 088 777		391 541 035	
Autres débiteurs	26 678 099		23 126 969		29 976 226	
Impôts et assimilés	45 639		2 804 578		3 172 414	
valeurs disponibles	3 103 319	0.46%	168 391	0.02%	1 847 862	0.23%
Trésorerie	3 103 319		168 391		1 847 862	
Total Emplois	661 395 155	100.00 %	702 314 483	100.00 %	772 915 190	100.00 %

Source : nos regroupements d'après les bilans de l'EROE

Chapitre 3 : mesure de la performance financière et son lien avec la gouvernance au sein de la SARL « EROE »

Tableau n°9 : Ressources du bilan financier de l'EROE pour les années 2014, 2015 et 2016

(U=DA)

P A S S I F	2014	%	2015	%	2016	%
Capitaux permanents	297 873 914	45.03%	309 191 079	44.02%	320 922 258	41.52%
Capitaux propres	297 873 914	45.03%	304 262 548	43.32%	313 195 857	40.52%
Capital émis	250 000 000		250 000 000		250 000 000	
Primes et réserves	29 895 067		40 556 245		54 262 548	
Résultat net	17 978 847		13 706 303		8 875 609	
Autres capitaux propres	-		-		57 700	
Dettes à long et moyen terme	-		4 928 531	0.70%	7 726 401	0.99%
Emprunts et dettes financières	-		4 928 531		7 726 401	
Dettes à court terme	363 521 244	54.96%	393 123 405	55.97%	451 992 933	58.47%
Fournisseurs et comptes rattachés	148 319 692		205 435 610		233 217 439	
Impôts	108 152 765		41 700 460		48 100 036	
Autres dettes	69 414 504		57 195 431		43 720 293	
Trésorerie passive	37 634 283		88 791 904		126 955 165	
Total passif	661 395 155	100.00%	702 314 483	100.00%	772 915 190	100.00%

Source : nos regroupements d'après les bilans de l'EROE

2.2. Analyse des bilans financiers

Après l'établissement des bilans financiers de l'EROE, nous allons analyser chaque poste de l'actif et passif du bilan.

2.2.1. Analyse des postes de l'actif

- Les valeurs immobilisées (VI)

La part des immobilisations dans le bilan de l'entreprise pour les années 2014, 2015 et 2016 représente respectivement 14.46%, 15.22% et 17.90%, soit une hausse de 3.44 points, elles sont constituées en grandes parties par les immobilisations corporelles parce que c'est une entreprise de réalisation.

Chapitre 3 : mesure de la performance financière et son lien avec la gouvernance au sein de la SARL « EROE »

- Les valeurs d'exploitation (VE)

Les valeurs d'exploitation représentent successivement 13.32%, 24.94% et 29.90%, une augmentation de 16.58 points due aux stocks élevés et aux en-cours.

- Les valeurs réalisables (VR)

L'entreprise dispose de somme très importante de valeurs réalisables, celle-ci étaient de 71.73% en 2014, 59.80% en 2015 et 54.94% en 2016. Les VR ont diminué de 16.79 points durant les trois années, cela s'explique par la diminution des créances sur client.

- Les valeurs disponibles (VD)

L'entreprise dispose d'une trésorerie très faible durant les trois années, les VD sont inférieurs à 5%, donc elle ne peut pas faire face aux besoins urgents.

2.2.2. Analyse des postes de passif

- Les capitaux propres (CP)

Les fonds propres de l'entreprise EROE sont de 45.03% en 2014, 43.32% en 2015 et 40.52% en 2016, soit une baisse de 4.51 points. Cela est désavantageux parce que ça réduit l'autonomie financière de l'entreprise.

- Les dettes à long et moyen terme (DLMT)

Les DLMT représentent des taux faibles, elles sont de 0.70% en 2015 et 0.99% en 2016, ce qui est avantageux parce que l'endettement réduit l'indépendance financière de l'entreprise.

- Les dettes à court terme (DCT)

Les DCT représentent des taux très élevés, 54.96% en 2014, 55.97% en 2015 et 58.47% en 2016, soit une hausse de 3.51 points.

On constate que la trésorerie passive représente une part importante et progressive dans les dettes à court terme, ce qui reflète une mauvaise gestion de la trésorerie parce que les crédits bancaires à court terme sont très coûteux pour l'entreprise.

Chapitre 3 : mesure de la performance financière et son lien avec la gouvernance au sein de la SARL « EROE »

2.3. Analyse des équilibres financiers

Nous allons étudier l'équilibre financier de l'entreprise EROE à travers l'analyse de son fond de roulement, de son besoin en fond de roulement et de sa trésorerie au cours des années 2014, 2015 et 2016 à partir du bilan financier.

2.3.1. Fond de roulement net (FRN)

Q18 : L'EROE est-elle en équilibre financier ? Et ses ressources couvrent-elles ses besoins ?

- **Par le haut du bilan**

Tableau n°10 : fond de roulement net par le haut du bilan

(U=DA)

Désignation	2014	2015	2016
Fond propre	297 873 914	304 262 548	313 195 857
+ DLMT	0	4 928 531	7 726 401
- VI	95 699 248	106 935 607	138 418 343
=Fond de roulement	202 174 666	202 255 472	182 503 915

Source : conception personnelle d'après les données de l'entreprise

- **Par le bas du bilan**

Tableau n°11 : fond de roulement net par le bas du bilan

(U=DA)

Désignation	2014	2015	2016
VE	88 131 311	175 190 161	207 959 310
+ VR	474 461 277	420 020 324	424 689 675
+ VD	3 103 319	168 391	1 847 862
- DCT	363 521 244	393 123 405	4 519 929 933
= FRN	202 174 666	202 255 472	182 503 915

Source : conception personnelle d'après les données de l'entreprise

Chapitre 3 : mesure de la performance financière et son lien avec la gouvernance au sein de la SARL « EROE »

D'après les tableaux n°10 et n°11, le fond de roulement est positif sur les trois années 2014, 2015, 2016, ce qui signifie que l'entreprise assure largement le financement de ses immobilisations par ses ressources permanentes, elle dégager une marge de sécurité pour financer les besoins d'exploitation non financés par les ressources d'exploitation.

Fond de roulement dégagé par l'entreprise provient de l'importance des fonds propres, ce qui a permis de financer la masse des valeurs immobilisées.

2.3.2. Besoin en fond de roulement (BFR)

Tableau n°12 : Besoin en fond de roulement

(U=DA)

Désignation	2014	2015	2016
VE	88 131 311	175 190 161	207 959 310
+ VR	474 461 277	420 020 324	424 689 675
- DCT (hors trésorerie passive)	325 886 961	304 331 501	325 037 768
= BFR	236 705 627	290 878 984	307 611 217

Source : conception personnelle d'après les données de l'entreprise

D'après le tableau n°12, le besoin en fond de roulement est supérieur à zéro (BFR positif) pendant les trois années, ce qui veut dire que l'entreprise a un besoin de financement qu'il faudra financer par l'excédent du fond de roulement dégagé.

Chapitre 3 : mesure de la performance financière et son lien avec la gouvernance au sein de la SARL « EROE »

2.3.3. Trésorerie nette (TN)

- Méthode 01

Tableau n°13 : Trésorerie nette

(U=DA)

Désignation	2014	2015	2016
FR	202 174 666	202 255 472	182 503 915
- BFR	236 705 627	290 878 984	307 611 217
= TN	- 34 530 961	- 88 623 512	- 125 107 302

Source : élaboré par nous-mêmes d'après les données de l'entreprise

- Méthode 02

Tableau n°14 : Trésorerie nette

(U=DA)

Désignation	2014	2015	2016
VD	3 103 319	168 391	1 847 862
- Trésorerie passive	37 634 283	88 791 904	126 955 165
= TN	- 34 530 961	- 88 623 512	- 125 107 303

Source : élaboré par nous-mêmes d'après les données de l'entreprise

D'après le tableau n°13et n°14, la trésorerie nette est négative durant les trois années étudiées, ce qui veut dire que le fond de roulement net est insuffisant, les besoins du cycle d'exploitation ne sont pas financés par les ressources d'exploitation, les découverts bancaires ont servi le financement, on constate un déséquilibre financier qui est du à l'importance du besoin en fond de roulement par rapport au fond de roulement.

Dans cette partie, nous avons analysé le bilan financier et les équilibres financiers de l'entreprise EROE, mais on ne peut pas se limiter à ces études pour savoir si cette même entreprise est performante ou pas, car le bilan nous renseigne que sur le résultat, et non pas

Chapitre 3 : mesure de la performance financière et son lien avec la gouvernance au sein de la SARL « EROE »

sur l'origine de ce dernier. Les soldes intermédiaires de gestion nous permettent d'évaluer beaucoup plus profondément le bilan pour avoir plus d'informations.

2.4. Les soldes intermédiaires de gestion (SIG)

Afin de comprendre comment s'est construit le résultat réalisé par l'entreprise EROE, nous allons étudier le fonctionnement des soldes intermédiaires de gestion. Lorsqu'un dirigeant cherche à optimiser le rendement d'une entreprise ou à améliorer son potentiel, il lui est nécessaire d'effectuer cette démarche.

2.4.1. Calcul et analyse des composants du SIG

Nous allons présenter l'évolution du chiffre d'affaire qui nous permettra de calculer la production de l'exercice.

- Evolution du chiffre d'affaire de l'EROE

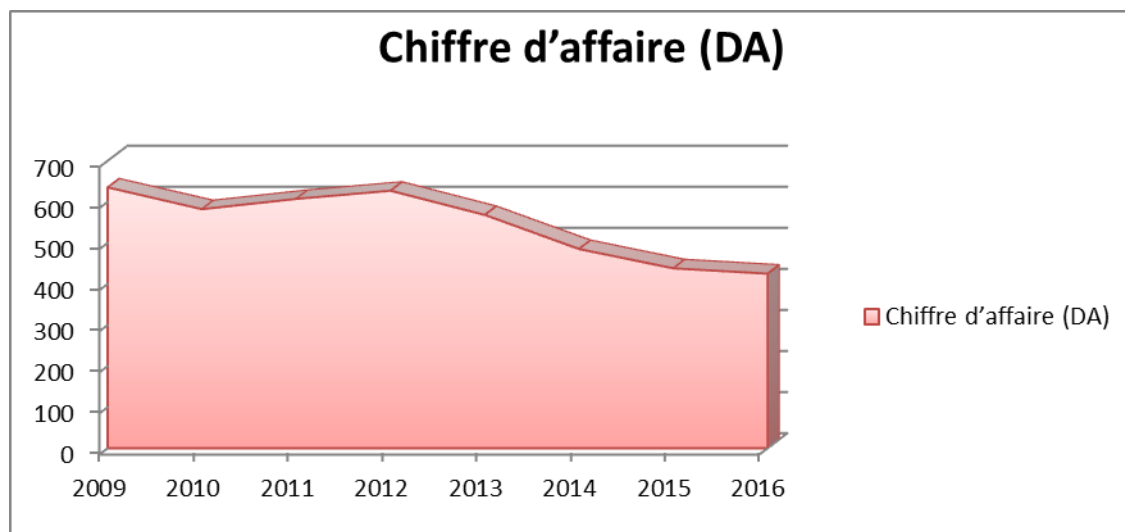
Tableau n°15 : évolution du chiffre d'affaire de l'EROE

Année	Chiffre d'affaire (DA)	Variation du CA
2009	635 840 000.00	
2010	582 107 000.00	- 53 733 000.00
2011	607 092 703.00	24 985 703.00
2012	627 269 024.00	20 176 321.00
2013	568 691 739.00	-58 577 285.00
2014	485 905 227.00	-82 786 512.00
2015	438 989 127.00	-46 916 150.00
2016	425 595 211.57	-13 393 915.43

Source : document interne à l'EROE

Chapitre 3 : mesure de la performance financière et son lien avec la gouvernance au sein de la SARL « EROE »

Figure n°7 : représentation graphique de l'évolution du chiffre d'affaire (2009-2016)



Source : document interne à l'EROE

- La production de l'exercice

Le tableau ci-après nous permet de constater l'évolution de la production de l'exercice durant la période 2014-2016

Tableau n°16 : la production de l'exercice

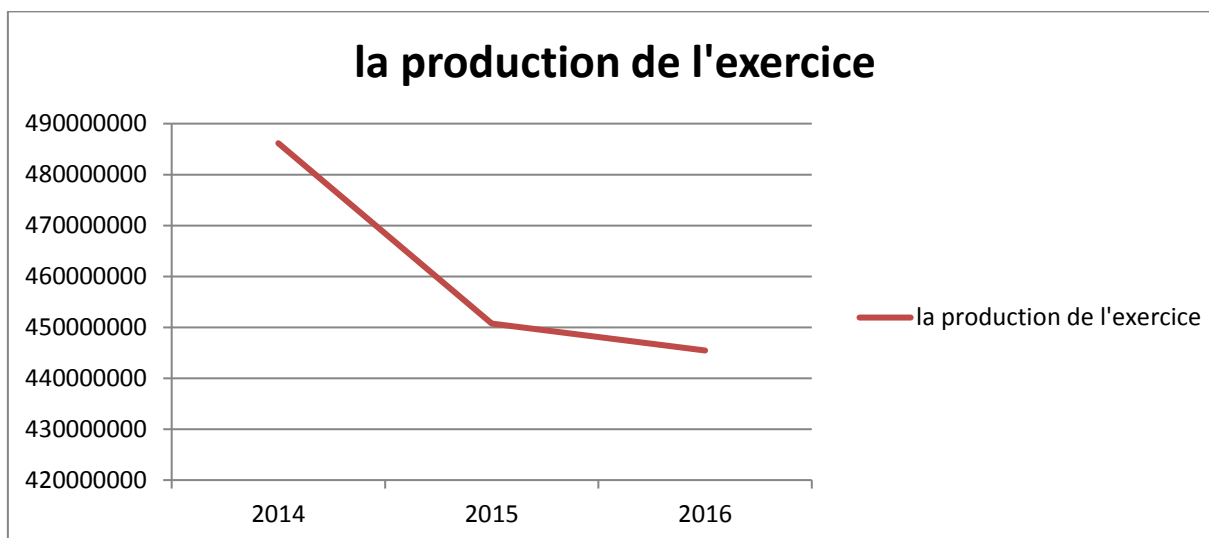
(U=DA)

Libellé	2014	2015	2016
Vente et produits annexes (1)	485 905 227	438 989 127	425 595 211
Production immobilisée (2)	-	11 731 157	19 855 050
Subvention d'exploitation (3)	249 906		
Production de l'exercice (4)= (1)+(2)+(3)	486 155 133	450 720 284	445 450 261

Source : nos regroupements à partir des données recueillies du compte de résultat

Chapitre 3 : mesure de la performance financière et son lien avec la gouvernance au sein de la SARL « EROE »

Figure n°8 : Représentation graphique de l'évolution de la production de l'exercice



Source : élaboré par nous-mêmes d'après le tableau n°16

D'après le graphe ci-dessus, nous remarquons que durant les trois années, l'entreprise EROE n'a pas réalisé une évolution sur les ventes. Celles-ci ont baissé de 486 millions DA en 2014 jusqu'à 445 millions DA en 2016.

Q19 : la production est en diminution, comptez-vous investir dans un autre projet ?

D'après la réponse obtenue, l'EROE compte investir dans un projet d'énergie solaire

- La valeur ajoutée

La valeur ajoutée mesure la richesse brute créée par l'entreprise dans le cadre de son activité.

Le tableau ci-après nous permet de constater l'évolution de la valeur ajoutée durant la période 2014-2016.

Chapitre 3 : mesure de la performance financière et son lien avec la gouvernance au sein de la SARL « EROE »

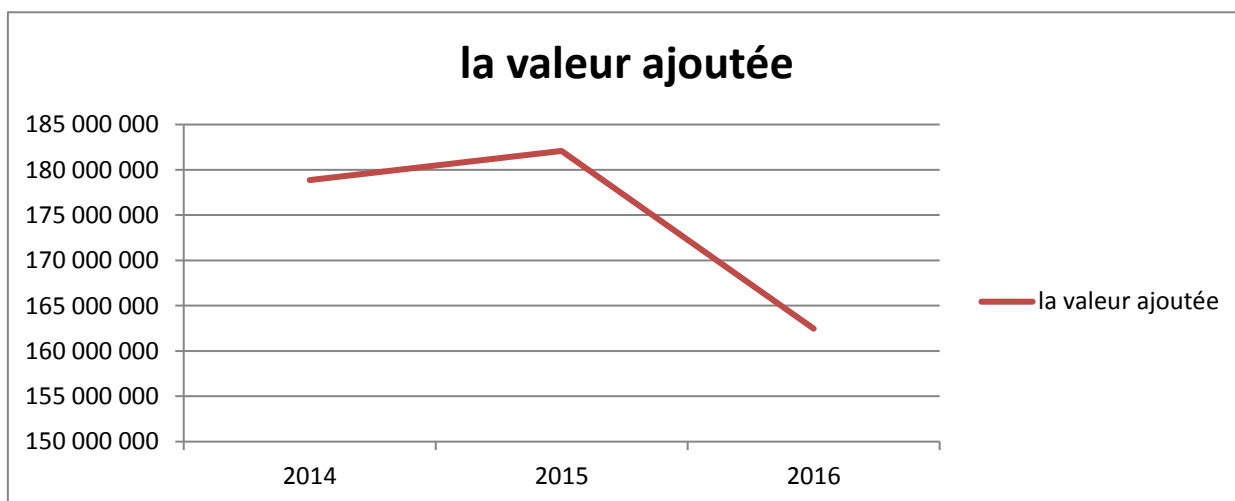
Tableau n°17 : l'évolution de la valeur ajoutée

(U=DA)

Libellé	2014	2015	2016
Production de l'exercice (4)	486 155 134	450 720 284	445 450 262
Achats consommés (5)	- 272 249 767	- 235 933 058	- 234 254 594
Services extérieurs et autres consommations (6)	- 35 039 293	- 32 701 319	- 48 722 335
Consommation de l'exercice (7) = (5) + (6)	- 307 289 061	- 268 634 378	- 282 976 930
Valeur ajoutée d'exploitation (8)=(4)+(7)	178 866 072	182 085 905	162 473 331

Source : nos regroupements à partir des données recueillies du compte de résultat

Figure n°9 : Représentation graphique de l'évolution de la valeur ajoutée



Source : élaboré par nous-mêmes d'après le tableau n°17

D'après le graphe ci-dessus, nous remarquons que l'entreprise a réalisé une valeur ajoutée croissante de 4 millions entre 2014 et 2015, cette dernière a eu une baisse de 20 M DA en 2016, qui est due à une augmentation importante des consommations de l'exercice.

Chapitre 3 : mesure de la performance financière et son lien avec la gouvernance au sein de la SARL « EROE »

- L'excédent brut d'exploitation (EBE)

L'EBE mesure l'aptitude de l'entreprise à générer des ressources par ses seules activités d'exploitation en dehors de toutes considérations propres aux politiques de financement et d'amortissement de l'entreprise.

Le tableau ci-après nous permet de constater l'évolution de l'excédent brut d'exploitation durant la période 2014-2016.

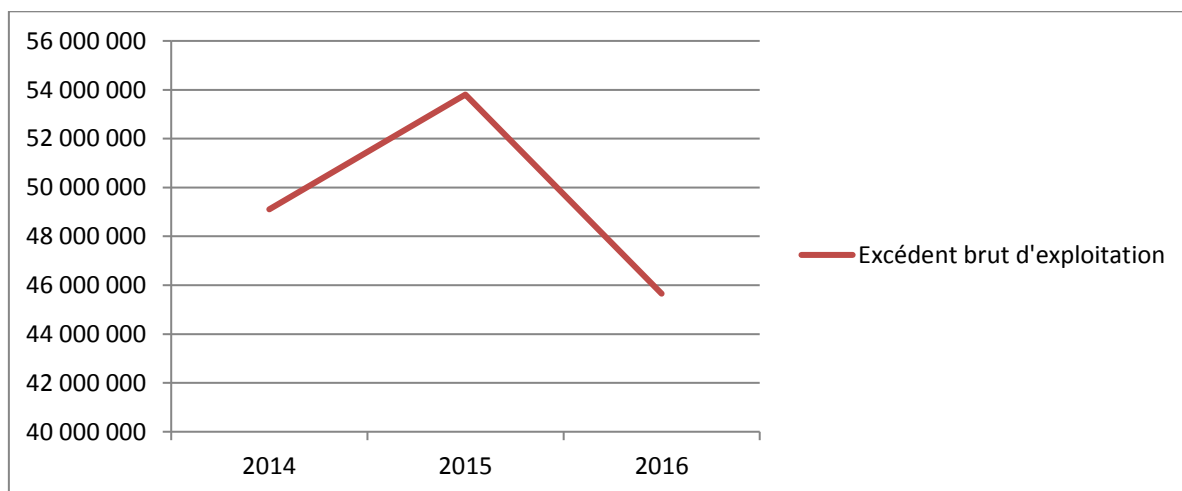
Tableau n°18 : l'excédent brut d'exploitation

(U=DA)

Libellé	2014	2015	2016
Valeur ajoutée (8)	178 866 072	182 085 905	162 473 331
Charges de personnel (9)	177 868 537	118 439 919	110 373 580
Impôts, taxes et versement assimilés (10)	11 889 038	9 842 253	6 447 189
EBE (11) = (8)-(9)-(10)	49 108 496	53 803 732	45 652 561

Source : nos regroupements à partir des données recueillies du compte de résultat

Figure n°10: Représentation graphique de l'évolution de l'EBE



Source : élaboré par nous-mêmes d'après le tableau n°18

Chapitre 3 : mesure de la performance financière et son lien avec la gouvernance au sein de la SARL « EROE »

D'après le graphe, nous constatons que l'entreprise EROE a enregistré une évolution de l'EBEde 4MDA entre 2014 et 2015, et une baisse de 8MDA entre 2015 et 2016 due à la baisse de la valeur ajoutée.

- **Résultat opérationnel**

Le résultat opérationnel mesure la capacité de l'entreprise à générer des ressources avec son activité principale sans prendre en compte les éléments financiers et exceptionnels.

Le tableau ci-après nous permet de constater l'évolution de résultat opérationnel durant la période 2014-2016.

Tableau n°19 : Résultat opérationnel

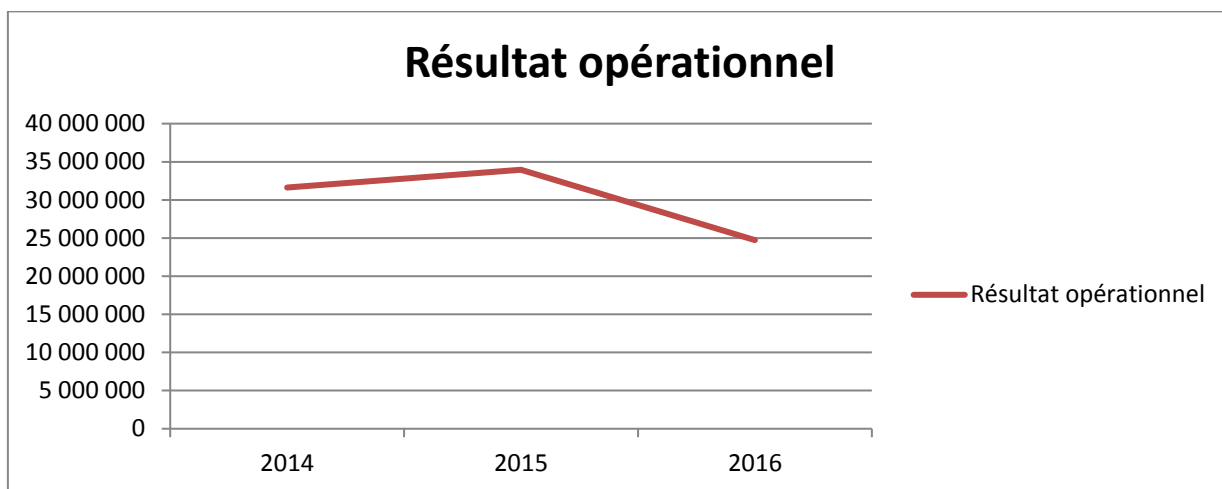
(U=DA)

Libellé	2014	2015	2016
EBE (11)	49 108 496	53 803 732	45 652 561
Autres produits opérationnels (12)	3 833 651	3 031 059	1 088 778
Autres charges opérationnelles (13)	2 735 731	2 752 388	1 977 270
Dotations aux amortissements, provisions et perte de valeur (14)	18 600 809	20 128 904	20 034 176
Résultat opérationnel (15)=(11)+(12)-(13)-(14)	31 605 608	33 953 497	24 729 893

Source: nos regroupements à partir des données recueillies au niveau du compte de résultat

Chapitre 3 : mesure de la performance financière et son lien avec la gouvernance au sein de la SARL « EROE »

Figure n°11 : Représentation graphique de l'évolution du résultat opérationnel



Source : élaboré par nous-mêmes d'après le tableau n°19

D'après le graphe, nous constatons que l'entreprise EROE a réalisé un résultat opérationnel de 31 MDA en 2014, et de 33 MDA en 2015, ce dernier a connu une baisse en 2016 avec une valeur de 24 MDA, qui est due à la baisse de l'EBE.

- **Résultat courant avant impôt**

On appelle « les opérations courantes » les opérations d'exploitation et financière, c'est tout ce qui s'oppose à l'exceptionnel. L'intérêt de cette notion est de ne pas prendre les éléments exceptionnels.

Le tableau ci-après nous permet de constater l'évolution de résultat courant avant impôt durant la période 2014-2016.

Chapitre 3 : mesure de la performance financière et son lien avec la gouvernance au sein de la SARL « EROE »

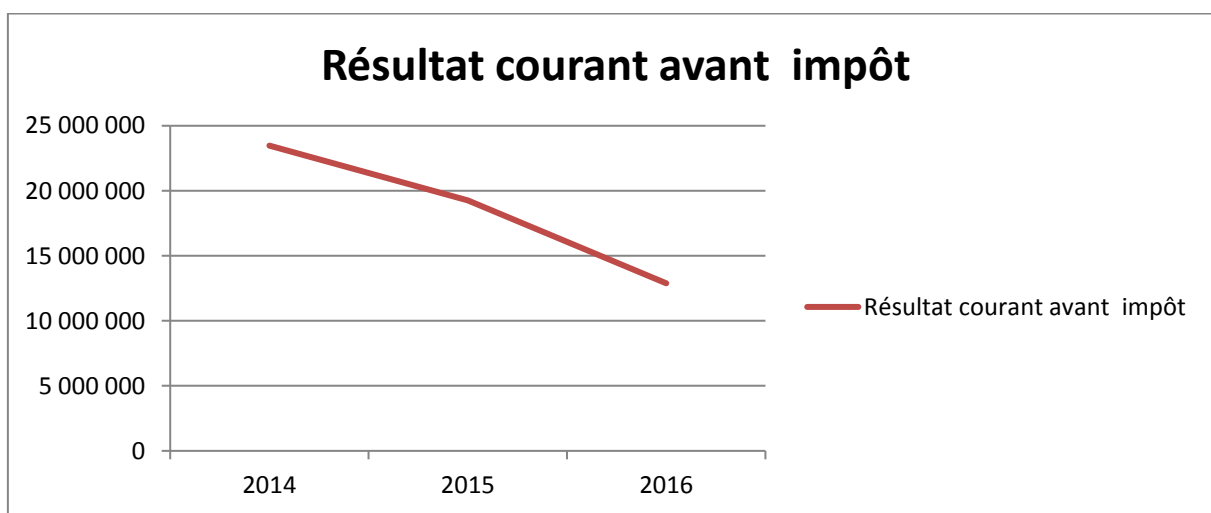
Tableau n°20 : Résultat courant avant impôt

(U=DA)

Libellé	2014	2015	2016
Résultat opérationnel (15)	31 605 608	33 953 497	24 729 893
Produits financiers (16)	226 677	-	25 691
Charges financières (17)	8 361 174	14 679 912	11 868 509
Résultat financier (18)= (16)-(17)	8 134 496	14 679 912	11 842 817
Résultat ordinaire avant impôt (19)=(15)+(18)	23 471 111	19 273 585	12 887 075

Source: nos regroupements à partir des données recueillies au niveau du compte de résultat

Figure n°12: Représentation graphique de l'évolution de résultat courant avant impôt



Source : élaboré par nous-mêmes d'après le tableau n°20

D'après le graphe ci-dessus, nous constatons que l'entreprise EROE a dégagé un résultat courant avant impôt positif mais qui a baissé de 11MDA entre 2014 et 2016, cette dégradation est due à la baisse du chiffre d'affaire et l'augmentation des charges d'exploitation.

Chapitre 3 : mesure de la performance financière et son lien avec la gouvernance au sein de la SARL « EROE »

- Le résultat net

Il représente un résultat mais à la disposition du dirigeant à fin de le verser aux associés, le mettre en réserve ou le réinvestir.

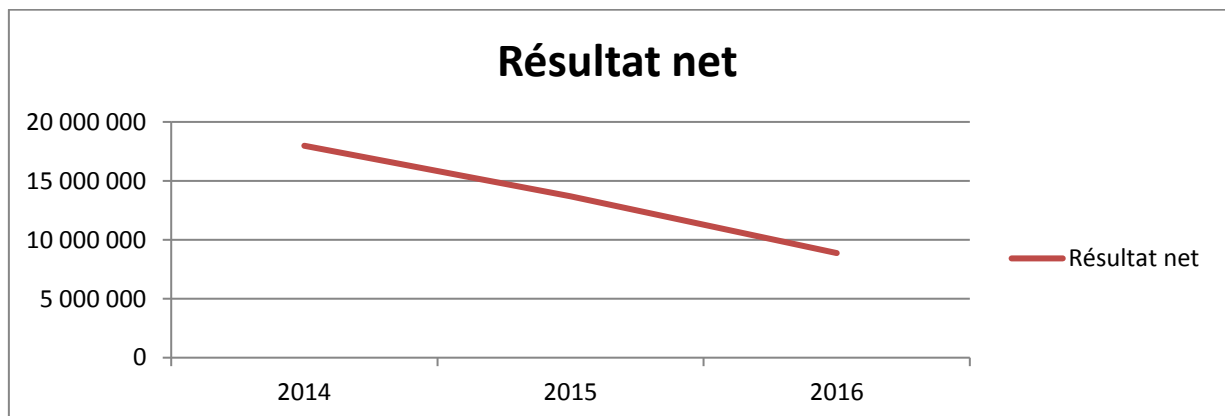
Tableau n°21 : Résultat net

(U=DA)

Libellé	2014	2015	2016
Résultat ordinaire avant impôt (19)	23 471 111	19 273 585	12 887 075
Impôts exigibles sur résultats ordinaires (20)	5 492 264	5 567 282	4 011 466
Total des produits des activités ordinaires (21)	490 215 463	4531 343	446 564 732
Total des charges des activités ordinaires (22)	472 236 616	440 045 040	437 689 122
Résultat net de l'exercice (23)=(21)-(22)	17 978 847	13 706 303	8 875 609

Source : nos regroupements à partir des données recueillies du compte de résultat

Figure n°13: Représentation graphique de l'évolution de résultat net



Source : élaboré par nous-mêmes d'après le tableau n°21

D'après le graphique ci-dessus, nous constatons que l'entreprise EROE dégage un résultat net positif mais qui est en dégradation, 17 MDA en 2014, 13 MDA en 2015 et 8MDA en 2016,soit une baisse de 9MDA qui est due notamment à la baisse du résultat opérationnel et de résultat courant avant impôt et à l'importance des charges par rapports aux produits ordinaires.

Chapitre 3 : mesure de la performance financière et son lien avec la gouvernance au sein de la SARL « EROE »

2.4.2. Etablissement de tableau récapitulatif des SIG

Tableau n°22 : Soldes Intermédiaires de Gestion

(U=DA)

Libellé	2014	2015	2016
Ventes et produits annexes (1)	485 905 227	438 989 127	425 595 211
Production immobilisée (2)	-	11 731 157	19 855 050
Subvention d'exploitation (3)	249 906	-	-
Production de l'exercice (4)=(1)+(2)+(3)	486 155 134	450 720 284	445 450 262
Achats consommés (5)	272 249 767	235 933 058	234 254 594
Services extérieurs et autres consommations (6)	35 039 293	32 701 319	48 722 335
Consommation de l'exercice (7)=(5)+(6)	307 289 061	268 634 378	282 976 930
Valeur ajoutée d'exploitation (8)=(4)-(7)	178 866 072	182 085 905	162 473 331
Charges de personnel (9)	117 868 537	118 439 919	110 373 580
Impôts, taxes et versement assimilé (10)	11 889 038	9 842 253	6 447 189
Excédent brut d'exploitation (11)=(8)-(9)-(10)	49 108 496	53 803 732	45 652 561
Autres produits opérationnels (12)	3 833 651	3 031 059	1 088 778
Autres charges opérationnelles (13)	2 735 731	2 752 388	1 977 270
Dotations aux amortissements, provisions et perte de valeur (14)	18 600 809	20 128 904	20 034 176
Résultat opérationnel (15)=(11)+(12)-(13)-(14)	31 605 608	33 953 497	24 729 893
Produits financiers (16)	226 677	-	25 691
Charges financières (17)	8 361 174	14 679 912	11 868 509
Résultat financier (18)=(16)-(17)	8 134 496	14 679 912	11 842 817
Résultat ordinaire avant impôt (19)=(15)+(18)	23 471 111	19 273 585	12 887 075
Impôts exigibles sur résultat ordinaire (20)	5 492 264	5 567 282	4 011 466
Total des produits des activités ordinaires (21)	490 215 463	453 751 343	446 564 732
Total des charges des activités ordinaires (22)	472 236 616	440 045 040	437 689 122
Résultat net de l'exercice (23)=(21)-(22)	17 978 847	13 706 303	8 875 609

Source : élaboré par nous-mêmes

Chapitre 3 : mesure de la performance financière et son lien avec la gouvernance au sein de la SARL « EROE »

A partir de tableau n°22, nous pouvons calculer la capacité d'autofinancement (CAF)

2.5. Calcul et interprétation de la CAF

La capacité d'autofinancement désigne l'ensemble des ressources internes générées par l'entreprise dans le cadre de son activité qui permettent d'assurer son financement.

- Calcul de la CAF avec la méthode des cash flow

Tableau n°23 : Capacité d'autofinancement

(U=DA)

Désignation	2014	2015	2016
Résultat de l'exercice	17 978 847	13 706 303	8 875 609
+Dotation aux amortissements	18 600 809	20 128 904	20 034 176
= Cash Flow	36 579 656	33 835 207	28 909 785

Source : nos conceptions personnelles d'après les données de l'entreprise

Selon le tableau n°23, la capacité d'autofinancement pour les trois années représente une somme très importante, donc l'entreprise possède une forte capacité pour renouveler ses investissements et financer son développement.

2.6. Calcul et interprétation des ratios

Les ratios sont regroupés en quatre grandes catégories : ratios de structure, ratios de rentabilité, ratios d'activité et ratios de liquidité.

2.6.1. Ratios de structure

Les ratios de structure comparent des éléments du bilan pour étudier les moyens, les emplois et le patrimoine, ils décrivent ainsi la structure d'un établissement

Chapitre 3 : mesure de la performance financière et son lien avec la gouvernance au sein de la SARL « EROE »

- Calcul des ratios de structure

Tableau n°24 : Ratios de structure

Désignation	Formules de calcul	2014	2015	2016
Solvabilité générale	$\frac{\text{Total actif}}{\text{Total dettes}}$	1.81	1.76	1.68
Financement des emplois stables	$\frac{\text{Ressources stables}}{\text{Emplois stables}}$	3.11	2.89	2.31
Autonomie financière	$\frac{\text{Capitaux propres}}{\text{Total des dettes}}$	0.81	0.76	0.68

Source : conception personnelle d'après les données de l'entreprise

Selon le tableau n°24, le ratio de solvabilité est supérieur à un sur les trois années, ce qui signifie que l'entreprise peut faire face à la totalité de ses dettes en utilisant ses actifs, donc l'entreprise est solvable.

Le ratio de financement des emplois est supérieur à un sur les trois années, ce qui veut dire que les ressources stables financent les emplois stables

Le ratio d'autonomie financière est faible, c'est-à-dire que l'entreprise n'est pas autonome financièrement.

2.6.2. Calcul et interprétation des ratios de rentabilité

Les ratios de rentabilité permettent de mesurer la capacité de l'entreprise à faire des bénéfices par rapport à un investissement ou à ses propres moyens matériels

Chapitre 3 : mesure de la performance financière et son lien avec la gouvernance au sein de la SARL « EROE »

Q20 : quel est la différence entre la rentabilité économique et financière ?

Tableau n°25 : Ratios de rentabilité

Désignation	Formules de calcul	2014	2015	2016
Rentabilité financière	$\frac{\text{Résultat net}}{\text{Capitaux propres}}$	6.035	4.50	2.83
Rentabilité économique	$\frac{\text{EBE}}{\text{Capitaux investis}}$	16.48	17.40	14.22

Source : conception personnelle d'après les données de l'entreprise

Le ratio de rentabilité financière sur les trois années signifie que l'entreprise a une rentabilité, mais qui a connu une baisse qui est due à la chute du résultat net.

Le ratio de rentabilité économique est important sur les années étudiées, ce qui signifie que l'entreprise arrive à rentabiliser ses fonds, mais une baisse pour la troisième année qui est due à la baisse de l'excédent brut d'exploitation.

Chapitre 3 : mesure de la performance financière et son lien avec la gouvernance au sein de la SARL « EROE »

2.6.3. Ratios d'activité

Tableau n°26 : Ratio d'activité

(U=DA)

Désignation	Formules de calcul	2014	2015	2016
Partage de la valeur ajoutée facteur travail	$\frac{\text{Charge de personnel}}{\text{Valeur ajoutée}}$	0.65	0.65	0.67
Productivité du personnel	$\frac{\text{Valeur ajoutée}}{\text{Effectif}}$	931594	1011588	1009151
Part de la valeur ajoutée revenant aux prêteurs	$\frac{\text{Charges financières}}{\text{Valeur ajoutée}}$	0.046	0.08	0.073

Source : conception personnelle d'après les données de l'entreprise

Le ratio partage de la valeur ajoutée sur facteur travail signifie qu'en moyenne 65% de la valeur ajoutée revient au personnel.

Le ratio productivité du personnel implique qu'en moyenne chaque travailleur génère 984111 DA.

Le ratio de la part de la valeur ajoutée revenant aux prêteurs signifie qu'en moyenne 6.5% de la VA revient aux prêteurs.

2.6.4. Calcul et interprétation des ratios de liquidité

Les ratios de liquidité permettent de mesurer la capacité d'une entreprise à régler ses dettes à court terme à l'échéance.

Chapitre 3 : mesure de la performance financière et son lien avec la gouvernance au sein de la SARL « EROE »

- Calcul et interprétation des ratios de liquidité

Tableau n°27 : Ratios de liquidité

Désignation	Formules de calcul	2014	2015	2016
Liquidité générale	$\frac{\text{Actif à moins d'un an}}{\text{Passif à moins d'un an}}$	1.55	1.51	1.40
Liquidité restreinte	$\frac{\text{Créances à moins d'un an} + \text{disponibilité}}{\text{Passif à moins d'un an}}$	1.31	1.06	0.94
Liquidité immédiate	$\frac{\text{Disponibilité}}{\text{Passif à moins}}$	0.008	0.004	0.004

Source : conception personnelle d'après les données de l'entreprise

Le ratio de liquidité générale est supérieur à un, ce qui signifie que l'actif circulant couvre les dettes à court terme et cela sur les trois années.

Le ratio de liquidité restreinte est supérieur à un pour les deux premières années, ce qui implique que l'entreprise peut faire face à ses dettes à court terme par ses créances et ses disponibilités, contrairement à la troisième année où le ratio est inférieur à un.

Le ratio de liquidité immédiate est très faible pour les trois années, l'entreprise n'est pas capable de faire face à ses dettes à court terme par ses disponibilités.

2.6.5. La gouvernance et la situation financière de l'entreprise EROE

L'entreprise EROE met en place une organisation simple et efficace, elle est composée d'un directeur général qui assure le bon fonctionnement de l'entreprise, de différentes directions pour contrôler l'alignement des activités sur les objectifs. Une firme cohérente, une gestion interne efficiente et une image de marque sont les objectifs principaux que cette entreprise souhaite réaliser.

Chapitre 3 : mesure de la performance financière et son lien avec la gouvernance au sein de la SARL « EROE »

L'EROE assure la transparence et la diffusion de l'information à propos de sa situation financière, ses résultats et son gouvernement. Pour une meilleure entente et afin d'avoir une relation de confiance entre les différentes parties prenantes, l'entreprise assure le partage de pouvoir et la participation des dirigeants à la prise de décision. Elle entretient une approche loyale et éthique avec sa clientèle, elle trouve des moyens pour résoudre les situations conflictuelles entre les différentes parties prenantes et impose des solutions pour son bon fonctionnement et pour aboutir à une entreprise performante.

L'EROE possède une forte capacité pour renouveler ses investissements et financer son développement car sa capacité d'autofinancement est très importante, son fond de roulement est positif ce qui signifie qu'elle assure largement le financement de ses immobilisations par ses ressources permanentes mais on constate une trésorerie négative donc y a un déséquilibre financier à court terme qui est dû à l'importance du besoin en fond de roulement par rapport au fond de roulement, mais elle est solvable et elle peut faire face à la totalité de ses dettes. Pendant la période étudiée elle n'a pas évolué mais plutôt son résultat a connu une chute de 9 millions DA équivalant de la moitié de bénéfice de 2014.

Tous les projets de l'EROE ont une relation avec l'ETAT, entre 2014 et 2016 y'avait un blocage de fonds, donc l'ETAT n'a pas pu régler ses dettes à échéance et par la suite cette entreprise se trouve en difficultés de financer son activité comme elle n'a pas encore encaissé ses créances, ce qui la conduit à faire appel aux concours bancaires.

L'entreprise EROE n'est pas performante financièrement mais ce n'est pas liée à un problème de gouvernance mais plutôt au délai de paiement.

Chapitre 3 : mesure de la performance financière et son lien avec la gouvernance au sein de la SARL « EROE »

Conclusion

Cet troisième chapitre avait pour ambition de déterminer et d'étudier la gouvernance exercée au sein de l'entreprise EROE et d'évaluer sa performance financière à travers l'analyse faite par les différentes méthodes.

D'après les calculs et les analyses faites auparavant, et même si les résultats des trois années sont en diminution, l'EROE réalise au jour le jour des bénéfices qui lui permet de garder son classement sur le marché algérien, et d'après l'entretien effectué, nous constatons que la SARL EROE pratique une bonne gouvernance, et que la dégradation de sa situation financière n'est pas due à un problème de gouvernance.

CONCLUSION GÉNÉRALE

Conclusion générale

Le but de l'entreprise est d'atteindre l'efficacité maximale afin de minimiser ses coûts et accroître ses profits, ce qui ne se réalise pas sans qu'il y est un bon fonctionnement au sein de l'entreprise.

Ce travail porte sur la problématique du lien entre la gouvernance et la performance financière, il a pour objectif de déterminer comment la gouvernance de l'entreprise améliore sa performance financière. Notre travail est scindé en trois chapitres, les deux premiers sont théoriques et le dernier reflète une expérience dans une entreprise.

Dans le premier chapitre nous avons abordé la notion de gouvernance d'entreprise qui est considérée comme un ensemble de mécanismes servant à délimiter l'espace discrétionnaire du dirigeant. Cet espace discrétionnaire est supposé inciter le dirigeant à adopter des comportements qui vont nuire aux intérêts de l'entreprise précisément ceux des actionnaires. Ainsi que les principales théories qui sont à l'origine des différentes approches de conceptualisation de la gouvernance d'entreprise. Nous avons aussi parlé sur des mécanismes que les théoriciens ont jugés efficaces pour aligner les intérêts des dirigeants sur ceux des actionnaires.

Le deuxième chapitre, nous a permis de comprendre le concept de la performance financière de l'entreprise, elle est considérée comme la capacité d'atteindre des objectifs préalablement fixés, exprimés en termes d'efficacité du processus, de qualité de service ou d'efficience de la gestion. Par la suite, de déterminer les indicateurs de mesure de la performance qui sont mis en place par l'entreprise, ce qui permettra aux contrôleurs de gestion de suivre les activités de l'entreprise et de prendre des décisions correctives. Et en fin, d'étudier la relation entre la performance financière et la gouvernance de l'entreprise.

Le troisième chapitre nous l'avons consacré à une étude que nous avons effectué au niveau de l'entreprise EROE, pour savoir réellement est ce qu'il y a un lien entre la gouvernance et la performance financière. Cette étude nous a permis d'avoir des informations concernant la gouvernance de cette entreprise et de mesurer sa performance financière à travers les différents ratios.

Nous avons constaté que les mécanismes de contrôle interne et externe doivent être utilisés par une entreprise pour discipliner ses dirigeants et de réduire les conflits. Dans notre cas, nous confirmons la première hypothèse du fait que l'EROE en dépit qu'elle soit une entreprise à responsabilité limitée et qu'elle ne dispose pas d'un conseil

Conclusion générale

d'administration dans sa hiérarchie, elle a des mécanismes de contrôle comme l'assemblée générale des associés, la surveillance et le suivi de la réglementation pour mieux gérer les conflits et pour discipliner ses employés.

La mesure de la performance financière de l'EROE en utilisant les indicateurs et les ratios, nous a permis d'évaluer sa situation financière :

- D'après l'analyse des équilibres financiers : le fond de roulement et le besoin en fond de roulement sont supérieurs à zéro durant les trois années étudiées, mais le fait que le besoin en fond de roulement est supérieur au fond de roulement, la trésorerie nette est négative, donc nous constatons un déséquilibre financier.

- D'après le calcul des composants du tableau des soldes intermédiaires de gestion, nous constatons que l'entreprise EROE dégage des résultats positifs mais qui sont en baisse.

De ce fait, nous arrivons à infirmer la deuxième hypothèse et dire que l'entreprise EROE n'est pas en bonne situation financière.

L'entreprise EROE a mis en place une bonne gouvernance pour mieux gérer ses activités et atteindre ses objectifs, elle dispose d'une organisation efficace afin de réaliser ses missions, elle assure une communication transparente entre les parties prenantes, elle est entourée de nombreux partenaires et elle a créé une relation basée sur la confiance avec eux. Et le fait que sa situation financière est en déséquilibre infirme l'hypothèse trois, qui dit que la bonne gouvernance de l'EROE influence positivement sa situation financière.

L'analyse effectuée nous a permis de déduire que l'entreprise EROE dispose d'un bon système de gouvernance mais elle n'est pas performante financièrement car elle était en déséquilibre financier sur la période étudiée ce qui la conduit à faire appel aux concours bancaires. Cela qui nous permet de répondre à notre problématique et de dire qu'il n'y a pas de lien entre la gouvernance et la performance financière de l'entreprise EROE.

BIBLIOGRAPHIE

OUVRAGES

1. BERATRICE, GRANDGUILLOT, 2017, « L'analyse financière », Gualino, 21^{ème} éd, Espagne.
2. BERLE. A et MEANS. G, 1932, «The modern corporation and private property », transaction pub.
3. BOUQUIN. H, 2004, « le contrôle de gestion », collection gestion, 6^{ème} éd, Paris.
4. BOURGUIGNON. A, 1995, « peut-on définir la performance ? », France.
5. CABANE. P, 2013, « Manuel de gouvernance d'entreprise », Eyrolles, France.
6. CHARPENTIER. P, COUCOUREUX. M, SOPEL. D, 2007, « Gestion financière, gestion prévisionnelle, et mesure de la performance, gestion du personnel », Hachette Livre, Paris.
7. CHARREAUX. G, 1997, « Le gouvernement des entreprises : corporate governance théories et faits », Ed Economica, Paris.
8. CHARREAUX. G, WIRTZ. P, 2006, « Gouvernance des entreprises nouvelles perspectives », Ed Economica, Paris.
9. JENSEN, MECKLING, 1976, « theory of the firm: managerial behavior, agency costs and capital structure», journal of financial Economics.
10. LAHILLE. JP, 2007, « Analyse financière », 3^{ème} éd, Dunod, Paris.
11. LORINO.P, 1997, « Méthodes et pratiques de la performance », 3^{ème} éd, Editions d'organisation, Paris.
12. MARION. A, 2007, « Analyse financière, concepts et méthodes », 4^{ème} éd, Dunod, Paris.
13. MARION. A, 2012, « Diagnostic de la performance de l'entreprise, concept et méthode », Dunod, Paris.
14. MELYON. G, 2007, « Gestion financière », Bréal, France.
15. NACIRI. A, 2015, « Traité de gouvernance d'entreprise : une approche de création de valeur », 2^{ème} éd, presses de l'université du Québec, Canada.
16. PARRAT. F, 2015, « Théories et pratiques de la gouvernance d'entreprise », Maxima, Paris.
17. PAUCHER. P, 1993, « Mesure de la performance financière de l'entreprise », L'office des publications universitaires, France.
18. PHILIPPE.D, 1974, « La dynamique de l'entreprise performante », Ed Marabout, Paris.

Bibliographie

19. PLOIX. H, 2006, « Gouvernance d'entreprise : pour tous, dirigeants, administrateurs et investisseurs », 2^{ème} éd, Pearson Education France, Paris.
20. ROSS. S, 1973, « The economic theory of agency: the principal's problem », AER.
21. YVES-ALAIN. A, Daniel. C, 2004, « Finance d'entreprise : du diagnostic à la création de valeur », Hachette, Paris.
22. ZAMBOTTO. C, ZAMBOTTO. CO, 2009, « Gestion financière : finance d'entreprise », 8^{ème} éd, Dunod, Paris.

AUTRES DOCUMENTS

1. AMBLARD. M, 2007, « Performance financière : vers une relecture critique du résultat comptable », conférence de l'association internationale de management stratégique, Montréal.
2. CHARREAUX 1998, « gouvernance des entreprises : valeur partenariale contre valeur actionnariale », <https://www.researchgate.net/publication/4797191> consulté le 22/06/2019.
3. CHARREAUX. G, 1991, « Structure de propriété, relation d'agence et performance financière ». Revue économique, volume 42, n°3.
4. CHARREAUX. G, 1996, « vers une théorie du gouvernement de l'entreprise », <https://www.researchgate.net/publication/4799182> consulté le 07/10/2019.
5. ISSOR. Z, 2017, « La performance de l'entreprise : un concept complexe aux multiples dimensions », revue-projectique.
6. OCDE, 1999, « principes de l'OCDE relatifs au gouvernement d'entreprise ».
7. OCDE, 2015, « principe de gouvernance d'entreprise du G20 et de l'OCDE ».

LISTE DES TABLEAUX ET FIGURES

Liste des tableaux et figures

Liste des tableaux :

Tableau n°1 : mécanismes de gouvernance d'entreprise	37
Tableau n°2 : Ratios de la structure financière	53
Tableau n°3 : Ratios d'activité	56
Tableau n°4 : Ratios de liquidité	57
Tableau n°5 : tableau des soldes intermédiaires de gestion	61
Tableau n°6 : Evolution du capital social de l'EROE de 1996 jusqu'à 2016.....	72
Tableau n°7 : Effectif de l'EROE (2008-2016).....	74
Tableau n°8 : Emplois du bilan financier de l'entreprise EROE pour les années 2014, 2015 et 2016	83
Tableau n°9 : Ressources du bilan financier de l'EROE pour les années 2014, 2015 et 2016	84
Tableau n°10 : fond de roulement net par le haut du bilan	86
Tableau n°11 : fond de roulement net par le bas du bilan	86
Tableau n°12 : Besoin en fond de roulement	87
Tableau n°13 : Trésorerie nette	88
Tableau n°14 : Trésorerie nette	88
Tableau n°15 : évolution du chiffre d'affaire de l'EROE	89
Tableau n°16 : la production de l'exercice	90
Tableau n°17 : l'évolution de la valeur ajoutée	92
Tableau n°18 : l'excédent brut d'exploitation	93
Tableau n°19 : Résultat opérationnel	94
Tableau n°20 : Résultat courant avant impôt	96
Tableau n°21 : Résultat net	97
Tableau n°22 : Soldes Intermédiaires de Gestion	98
Tableau n°23 : Capacité d'autofinancement	99
Tableau n°24 : Ratios de structure	100
Tableau n°25 : Ratios de rentabilité	101
Tableau n°26 : Ratio d'activité	102
Tableau n°27 : Ratios de liquidité	103

Liste des figures :

Figure n°1 : le démembrement du droit de propriété.....	19
Figure n°2 : logique d'évaluation de la performance	44
Figure n°3 : représentation graphique de l'évolution du capital social de l'EROE	73
Figure n°4 : représentation graphique de l'effectif de l'EROE	74
Figure n°5: L'organigramme de l'entreprise EROE	75
Figure n°6 : Certification de l'entreprise EROE.....	79
Figure n°7 : représentation graphique de l'évolution du chiffre d'affaire (2009-2016) .	90
Figure n°8 : Représentation graphique de l'évolution de la production de l'exercice ...	91
Figure n°9 : Représentation graphique de l'évolution de la valeur ajoutée	92
Figure n°10: Représentation graphique de l'évolution de l'EBE	93
Figure n°11 : Représentation graphique de l'évolution du résultat opérationnel	95
Figure n°12: Représentation graphique de l'évolution de résultat courant avant impôt	96
Figure n°13: Représentation graphique de l'évolution de résultat net	97

LISTE DES ANNEXES

Liste des annexes

Annexe N°1 Guide d'entretien

Annexe N°2 Les activités de l'EROE

Annexe N°3 Les réalisations de l'EROE

Annexe N°4 Bilan (actif) 2014 et 2015

Annexe N°5 Bilan (passif) 2014 et 2015

Annexe N°6 Bilan (actif) 2016

Annexe N°7 Bilan (passif) 2016

Annexe N°8 Compte de résultat 2014 et 2015

Annexe N°9 Compte de résultat 2016

Annexe N°10 Code algérien de gouvernance d'entreprise

ANNEXES

Annexe n°1 : Guide d'entretien

I. Information générale de l'entreprise

- Nom de l'entreprise
- Comment l'entreprise EROE est-elle créée ?
- Type de l'entreprise
- Le dirigeant (DG)
- Nombre d'associés
- Quelle la structure organisationnelle de l'EROE ?
- Capital social
- Chiffre d'affaire
- L'effectif
- Quelles sont les activités principales de l'entreprise ?
- Quels sont les objectifs de l'entreprise ?
- sur quelle base est déterminée la qualification de l'EROE et quel est son classement ?
- Est-ce-que l'entreprise EROE est certifiée?
- Quels sont les partenaires de l'entreprise ?

II. La culture en matière de gouvernance

- Comment définissez-vous la gouvernance d'entreprise ?
- Avez-vous déjà entendu parler des principes de bonne gouvernance ?
- Adoptez-vous un code relatif à la gouvernance dans l'entreprise ?
- Surveillez-vous les pratiques effectives de l'entreprise en matière de la gouvernance de l'entreprise ?

III. La transparence et la diffusion de l'information

- Y-a-t-il une diffusion d'information entre les parties prenante de l'entreprise EROE ?
- pour mieux discuter sur la situation de l'entreprise et sur les décisions qu'il faut prendre, faites-vous des réunions ?
- Informez- vous les salariés de la situation de l'entreprise ?

IV. Exercice de pouvoir

- Pensez-vous que le pouvoir est partagé dans l'entreprise ?
- Comment jugez- vous le partage de pouvoir dans la gestion de l'entreprise EROE ?
- Les dirigeants participent-ils à la prise de décisions ?

- Existe-il des organes d'aide à la décision ?

V. Les conflits d'intérêts

1. Conflits entre associés :

- Avez-vous déjà fait face à des situations conflictuelles entre associés ?
- Quel genre de conflits étaient-ce ?
- Ces conflits ont-ils de l'influence sur la bonne marche de l'entreprise ?
- Que proposez-vous pour gérer ces conflits ou pour les éviter éventuellement ?

2. Conflits entre dirigeants-salariés

- Avez-vous déjà fait face à des situations conflictuelles dirigeants-salariés ?
- Quel genre de conflits étaient-ce ?
- Ces conflits ont-ils de l'influence sur la bonne marche de l'entreprise ?
- Que proposez-vous pour gérer ces conflits ou pour les éviter éventuellement ?

3. Conflits entre dirigeant

- Avez-vous déjà fait face à des situations conflictuelles entre dirigeants ?
- Quel genre de conflits étaient-ce ?
- Ces conflits ont-ils de l'influence sur la bonne marche de l'entreprise ?
- Que proposez-vous pour gérer ces conflits ou pour les éviter éventuellement ?

VI. Autres questions

- Comment peut-on évaluer la performance financière de l'entreprise EROE ?
- L'EROE est-elle en équilibre financier ? Et ses ressources couvrent-elles ses besoins ?
- la production est en diminution, comptez-vous investir dans un autre projet ?
- quel est la différence entre la rentabilité économique et financière ?
- Est-ce-que la baisse du résultat ces trois dernières années est due à des problèmes de gouvernance ?
- Est-ce que la baisse de l'effectif est liée à des problèmes de gouvernance ?

Annexe n°2 : les activités de l'EROE

- Etudes et réalisations de réseaux électriques aériens : THT ; HT ; MT ; et BT
- Etudes et réalisations de réseaux électriques souterrains MTS/BTS
- Etudes et réalisations de tout type de poste électrique (MT/BT ; MT/MT)



Annexes

- Etudes et réalisations d'équipement de postes de transformation aériens MT/BT et maçonnés HT/MT ; MT/MT ; MT/BT



Annexes

- Etudes et réalisations d'éclairage des stades



– Etudes et réalisations d'éclairage public



Annexes

- Télésurveillance : installation de cameras de surveillance - barrière infrarouge pour la sécurisation de sites



Annexes

- Etude, distribution et transport de Gaz



Annexes

- Le montage de matériel électrique :

Licence NOVEXIA FRANCE	TR 8 I 1200 A (Tableaux réduit) TR 4 I 1200 A (Tableaux réduit) TR 4 I 800 A (Tableaux réduit) TR 4 D 400 A (Tableaux réduit)
------------------------------	--



Annexe n°3 : Les réalisations de l'EROE

- Etudes, réalisations et mise en service de systèmes SCADA (SONELGAZ) : Lot SDC: 4 systèmes SCADA clé en main (Tizi Ouzou, Djelfa, Biskra, Ouargla), Lot SDO: 4 systèmes SCADA clé en main (Bechar, Saida, Mostaganem, Chlef)
- Etudes et Réalisation d'éclairage des stades de football (Plus de 15 Stades Officiels).
- Etudes et réalisation de plus de 5000 Km de réseaux électriques souterrains MTS & BTS.
- Etudes et réalisation de plus de 10000 Km de réseaux électriques aériens MTA et BTA.
- Etudes et réalisations d'équipements de postes de transformation aériens MT/BT et maçonnés HT/MT, MT/MT et MT/BT (Plus de 600 postes).
- Participation à la réalisation de la ligne THT 400 KV Ain El Beida, Hassi-Messaoud (200 Km).
- Etudes, distribution et transport de Gaz (Plus de 600 Km).
- Audit de plus de 400 postes télécommandés et télé signalés à travers le territoire national dans le cadre du projet SCADA.
- Réalisation de l'éclairage des stades en énergie solaire photovoltaïque en collaboration avec notre partenaire PHILIPS.
- Sécurisation des sites des centrales de la SONELGAZ : cameras de surveillances- barrières infrarouges.
- Etudes et réalisations de plus de 350 Km d'éclairage public.
- Projet TDA (Télédiffusion d'Algérie) renouvellement de 57 postes HTA/BT sur le territoire national.
- Etudes et installations électriques au niveau des brasseries du Groupe CASTEL (SBOA, ALGAD et ALBAV).
- Fourniture et pose de Groupes Electrogènes (Plus de 60 Ge)
- Formation pour les agents de la SONELGAZ sur le montage et la mise en service des IA T-C T NOVEXIA ainsi que le Service Après Vente (SAV): **SDC** (Blida, Medea, Ghardaia, Laghouat, Bouira, Illizi, Tamanraset et El Oued), **SDE** (Setif, El Hidhab, M'sila, Seybous, El Tarf, Souk Ahras, Guelma, Jijel et BBA), **SDO** (Ain Temouchent, SBA, Ain De fla, Relizane, Tindouf, Adrar, Tiaret, Tissemsilt, Mascara, Telemcen, Oran et Es senia)), **SDA** (Bologhine, El Harrach et Gue de Constantine).

Annexes

Annexe n°4 : Bilan (actif) 2014 et 2015

E.R.O.E - TIZI-OUZOU

Lotissement El Bordj n°40 N/V- TIZI-OUZOU

N° D'IDENTIFICATION : 099815004214433

EDITION_DU :27/03/2019 10 :11

EXERCICE : 01/01/15 AU 31/12/15

BILAN (ACTIF)

ACTIF	NOTE	2015			2014
		Montants Bruts	Amortissements Provisions et pertes de valeurs	Net	Net
<u>ACTIF NON COURANT</u>					
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif					
Immobilisations incorporelles		4 330 368,00	3 214 498,60	1 115 869,40	1 607 075,00
Immobilisations corporelles					
Terrains		9 703 800,00		9 703 800,00	9 703 800,00
Bâtiments		2 741 207,00	869 612,10	1 871 594,90	2 145 715,60
Autres immobilisations corporelles		247 620 739,45	190 396 957,38	57 223 782,07	56 991 554,89
Immobilisations en concession					
Immobilisations encours		11 731 157,09		11 731 157,09	
Immobilisations financières					
Titres mis en équivalence					
Autres participations et créances rattachées		2 500 000,00		2 500 000,00	2 500 000,00
Autres titres immobilisés					
Prêts et autres actifs financiers non courants		22 789 405,70		22 789 405,70	22 751 104,31
Impôts différés actif					
TOTAL ACTIF NON COURANT		301 416 677,24	194 481 068,08	106 935 609,16	95 699 249,80
<u>ACTIF COURANT</u>					
Stocks et encours		175 190 161,10		175 190 161,10	88 131 311,60
Créances et emplois assimilés					
clients		394 088 777,35		394 088 777,35	447 737 539,65
Autres débiteurs		23 126 969,28		23 126 969,28	26 678 099,54
Impôts et assimilés		2 804 578,39		2 804 578,39	45 639,72
Autres créances et emplois assimilés					
Disponibilités et assimilés					
Placements et autres actifs financiers courants					
Trésorerie		168 391,00		168 391,00	3 103 319,89
TOTAL ACTIF COURANT		595 378 877,12		595 378 877,12	565 695 910,40
TOTAL GENERAL ACTIF		896 795 554,36	194 481 068,08	702 314 486,28	661 395 160,20

Annexes

Annexe n°5 : Bilan (passif) 2014 et 2015

E.R.O.E – TIZI-OUZOU

Lotissement El Bordj n°40 N/V – TIZI-OUZOU

N° D'IDENTIFICATION : 099815004214433

EDITION_DU : 27/03/2019 10 :12

EXERCICE : 01/01/15 AU 31/12/15

BILAN (PASSIF)

PASSIF	NOTE	2015	2014
<u>CAPITAUX PROPRES</u>			
Capital émis		250 000 000,00	250 000 000,00
Capital non appelé			
Primes et réserves – réserves consolidées (1)		40 556 245,80	29 895 067,78
Ecart de réévaluation			
Ecart d'équivalence (1)			
Résultat net – résultat net part du groupe (1)		13 706 303,08	17 978 847,13
Autres capitaux propres – report à nouveau			
Part de la société consolidante (1)			
Part des minoritaires (1)			
TOTAL 1		304 262 548,88	297 873 914,91
<u>PASSIF NON COURANT</u>			
Emprunts et dettes financières		4 928 531,08	
Impôts (différés et provisionnés)			
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits constatés d'avance			
TOTAL 2		4 928 531,08	
<u>PASSIF COURANT</u>			
Fournisseurs et comptes rattachés		205 435 610,48	148 319 692,43
Impôts		41 700 460,28	108 152 765,73
Autres dettes		57 195 431,44	69 414 504,11
Trésorerie passif		88 791 904,12	37 634 283,02
TOTAL 3		393 123 406,32	363 521 245,29
TOTAL GENERAL PASSIF (1+2+3)		702 314 486,28	661 395 160,20

(1) A utiliser uniquement pour la présentation d'états financiers consolidés

Annexe n°6 : Bilan (actif) de 2016

E.R.O.E - TIZI-OUZOU

Lotissement El Bordj n°40 N/V- TIZI-OUZOU

N° D'IDENTIFICATION : 099815004214433

EDITION_DU :27/03/2019 10 :11

EXERCICE : 01/01/15 AU 31/12/15

BILAN (ACTIF)

ACTIF	NOTE	2016			2015
		Montants Bruts	Amortissements Provisions et pertes de valeurs	Net	Net
ACTIF NON COURANT					
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif					
Immobilisations incorporelles		4 330 368,00	4 080 572,20	249 795,80	
Immobilisations corporelles					
Terrains		9 703 800,00		9 703 800,00	
Bâtiments		2 741 207,00	1 143 732,80	1 597 474,20	
Autres immobilisations corporelles		257 709 937,13	209 290 939,69	48 418 997,44	
Immobilisations en concession					
Immobilisations encours		37 591 707,93		37 591 707,93	
Immobilisations financières					
Titres mis en équivalence					
Autres participations et créances rattachées					
Autres titres immobilisés		5 000 000,00		5 000 000,00	
Prêts et autres actifs financiers non courants		35 856 570,60		35 856 570,60	
Impôts différés actif					
TOTAL ACTIF NON COURANT		352 933 590,66	214 515 244,69	138 418 345,97	
ACTIF COURANT					
Stocks et encours		207 959 310,41		207 959 310,41	
Créances et emplois assimilés					
Clients		391 541 035,71		391 541 035,71	
Autres débiteurs		29 976 226,50		29 976 226,50	
Impôts et assimilés		3 172 414,22		3 172 414,22	
Autres créances et emplois assimilés					
Disponibilités et assimilés					
Placements et autres actifs financiers courants					
Trésorerie		1 847 862,48		1 847 862,48	
TOTAL ACTIF COURANT		634 496 849,32		634 496 849,32	
TOTAL GENERAL ACTIF		987 430 439,98	214 515 244,69	772 915 195,29	

Annexe n°7 : Bilan (passif) de 2016

E.R.O.E - TIZI-OUZOU

Lotissement El Bordj n°40 N/V - TIZI-OUZOU

N° D'IDENTIFICATION : 099815004214433

EDITION_DU : 27/03/2019 10 :13

EXERCICE : 01/01/16 AU 31/12/16

BILAN (PASSIF)

PASSIF	NOTE	2016	2015
<u>CAPITAUX PROPRES</u>			
Capital émis		250 000 000,00	
Capital non appelé			
Primes et réserves - réserves consolidées (1)		54 262 548,88	
Ecart de réévaluation			
Ecart d'équivalence (1)			
Résultat net - résultat net part du groupe (1)		8 875 609,96	
Autres capitaux propres - report à nouveau		57 700,00	
Part de la société consolidante (1)			
Part des minoritaires (1)			
TOTAL 1		313 195 858,84	
<u>PASSIF NON COURANT</u>			
Emprunts et dettes financières		7 726 401,52	
Impôts (différés et provisionnés)			
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits constatés d'avance			
TOTAL 2		7 726 401,52	
<u>PASSIF COURANT</u>			
Fournisseurs et comptes rattachés		233 217 439,93	
Impôts		48 100 036,23	
Autres dettes		43 720 293,45	
Trésorerie passif		126 955 165,32	
TOTAL 3		451 992 934,93	
TOTAL GENERAL PASSIF (1+2+3)		772 915 195,29	

(1) A utiliser uniquement pour la présentation d'états financiers consolidés

Annexe n° 8 : compte de résultat de 2014 et 2015

E.R.O.E - TIZI-OUZOU

Lotissement El Bordj n°40 N/V – TIZI-OUZOU

N° D'IDENTIFICATION : 099815004214433

EDITION_DU : 27/03/2019 10:12

EXERCICE : 01/01/15 AU 31/12/15

COMPTE DE RESULTAT

	NOTE	2015	2014
Ventes et produits annexes		438 989 127,10	485 905 227,23
Variation stocks produits finis et encours			
Production immobilisée		11 731 157,09	
Subvention d'exploitation			249 906,80
I- PRODUCTION DE L'EXERCICE		450 720 284,19	486 155 134,03
Achats consommés		-235 933 058,83	-272 249 767,95
Services extérieurs et autres consommations		-32 701 319,54	-35 039 293,69
II- CONSOMMATION DE L'EXERCICE		-268 634 378,37	-307 289 061,64
III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)		182 085 905,82	178 866 072,39
Charges de personnel		-118 439 919,20	-117 868 537,50
Impôts, taxes et versements assimilés		-9 842 253,99	-11 889 038,20
IV- EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		53 803 732,63	49 108 496,69
Autres produits opérationnels		3 031 059,20	3 833 651,98
Autres charges opérationnelles		-2 752 388,88	-2 735 731,49
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeurs		-20 128 904,96	-18 600 809,14
Reprise sur pertes de valeur et provisions			
V- RESULTAT OPERATIONNEL		33 953 497,99	31 605 608,04
Produits financiers			226 677,16
Charges financières		-14 679 912,91	-8 361 174,07
VI- RESULTAT FINANCIER		-14 679 912,91	-8 134 496,91
VII- RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V+VI)		19 273 585,08	23 471 111,13
Impôts exigibles sur résultats ordinaires		-5 567 282,00	-5 492 264,00
Impôts différés (variations) sur résultats ordinaires			
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		453 751 343,39	490 215 463,17
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		-440 045 040,31	-472 236 616,04
VIII- RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		13 706 303,08	17 978 847,13
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)			
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)			
IX- RESULTAT EXTRAORDINAIRE			
X- RESULTAT NET DE L'EXERCICE		13 706 303,08	17 978 847,13

Annexe n°9 : compte de résultat de 2016

E.R.O.E – TIZI-OUZOU

Lotissement El Bordj n°40 N/V – TIZI-OUZOU

N° D'IDENTIFICATION : 099815004214433

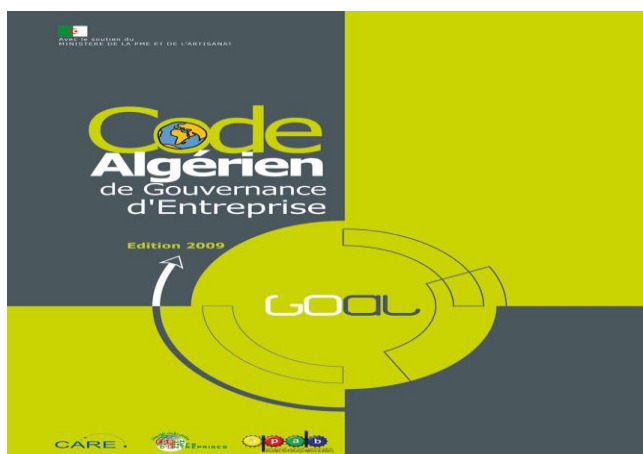
EDITION_DU : 27/03/2019 10:13

EXERCICE : 01/01/16 AU 31/12/16

COMPTE DE RESULTAT

	NOTE	2016	2015
Ventes et produits annexes		425 595 211,57	
Variation stocks produits finis et encours			
Production immobilisée		19 855 050,94	
Subvention d'exploitation			
I- PRODUCTION DE L'EXERCICE		445 450 262,51	
Achats consommés		-234 254 594,75	
Services extérieurs et autres consommations		-48 722 335,92	
II- CONSOMMATION DE L'EXERCICE		-282 976 930,67	
III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)		162 473 331,84	
Charges de personnel		-110 373 580,13	
Impôts, taxes et versements assimilés		-6 447 189,80	
IV- EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		45 652 561,91	
Autres produits opérationnels		1 088 778,92	
Autres charges opérationnelles		-1 977 270,31	
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeurs		-20 034 176,61	
Reprise sur pertes de valeur et provisions			
V- RESULTAT OPERATIONNEL		24 729 893,91	
Produits financiers		25 691,12	
Charges financières		-11 868 509,07	
VI- RESULTAT FINANCIER		-11 842 817,95	
VII- RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V+VI)		12 887 075,96	
Impôts exigibles sur résultats ordinaires		-4 011 466,00	
Imports différés (variations) sur résultats ordinaires			
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		446 564 732,55	
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		-437 689 122,59	
VIII- RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		8 875 609,96	
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)			
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)			
IX- RESULTAT EXTRAORDINAIRE			
X- RESULTAT NET DE L'EXERCICE		8 875 609,96	

Annexe n°10 : code algérien de gouvernance d'entreprise



En juillet 2007, s'est tenu à Alger un séminaire international sur la gouvernance d'entreprise, le premier du genre en Algérie. Il a permis aux milieux d'affaires et aux institutions intéressés de mieux cerner la portée de ce concept managérial dans son acceptation actuelle et de prendre connaissance des expériences internationales auxquelles il a donné lieu depuis les années 1990. La prise de conscience a été immédiate sur les avantages multiples de la promotion de la gouvernance d'entreprise en Algérie. Dans cette perspective, il est apparu, au cours du séminaire, que le premier pas à effectuer était d'élaborer un code algérien de gouvernance d'entreprise. CARE et le FCE se sont aussitôt engagés à traduire l'idée en projet et à assurer sa concrétisation. L'appui des pouvoirs publics, à travers le Ministère de la PME et de l'Artisanat (MPMEA), a été immédiat. Celui de divers organismes internationaux intéressés tels la SFI, le Programme MEDA d'appui aux PME, et le GCGF, l'a été tout autant.

A travers cette initiative, CARE et le FCE ont voulu exprimer de manière publique et solennelle leur disposition à adhérer de manière formelle aux principes d'éthique et aux règles de bonne conduite de l'entreprise reconnues universellement. Ils ont également voulu marquer leur

engagement à œuvrer pour la promotion de ces principes et règles auprès du secteur privé à l'échelle nationale ; la transition vers une économie de marché moderne et performante se devant d'intégrer de manière plus résolue et plus systématique les exigences de rigueur, de transparence et d'éthique.

Le présent Code a pour objet de mettre à la disposition des entreprises algériennes, partiellement ou totalement privées, un instrument didactique simplifié leur permettant d'appréhender les principes fondamentaux de la gouvernance d'entreprise et d'engager une démarche, en vue d'intégrer ces principes en leur sein.

Structure du Code

Le Code proposé comporte deux grandes parties et des annexes.

La première partie explicite les raisons pour lesquelles la gouvernance d'entreprise est aujourd'hui nécessaire en Algérie et établit les connexions avec les problématiques de l'entreprise algérienne, notamment la PME privée.

La seconde partie expose les principaux standards de gouvernance d'entreprise. Elle passe en revue, d'une part, les relations entre les instances organisationnelles de l'entreprise (Assemblée Générale, Conseil d'Administration et direction exécutive); d'autre part, les relations de l'entreprise avec les autres parties prenantes.

Le Code se termine par des annexes qui rassemblent, pour l'essentiel, des outils et conseils pratiques auxquels les entreprises peuvent recourir, afin de répondre à une préoccupation ponctuelle et précise.

TABLE DES MATIÈRES

Remerciements

Dédicaces

Liste des abréviations

Sommaire

Introduction générale 10

Chapitre 1 : la gouvernance de l'entreprise : généralité, principes et théories

Introduction 15

Section 1 : Généralité sur la gouvernance de l'entreprise 16

1.1. Définitions et historique de la gouvernance d'entreprise 16

1.1.1. Définitions 16

1.1.2. Historique de la gouvernance 18

1.2. Les conditions et principes de mise en œuvre de la gouvernance 19

1.2.1. Les conditions de mise en œuvre 19

1.2.2. Les principes qui sous-tendent la gouvernance d'entreprise 21

1.2.3. Le rôle de la gouvernance d'entreprise 25

1.3. La gouvernance des entreprises familiales 26

Section 2 : Les théories fondatrices de la gouvernance d'entreprise.....27

2.1. La théorie des coûts de transaction 27

2.2. la théorie des droits de propriété 29

2.3. la théorie de l'agence 30

2.3.1. Les sources de conflits d'intérêt 30

2.3.2. Les coûts d'agence 31

2.4. la théorie d'enracinement 32

Section 3 : Les mécanismes de la gouvernance d'entreprise 33

3.1. les mécanismes de contrôle internes 33

3.1.1. Le conseil d'administration 33

3.1.2. L'assemblée générale des actionnaires 34

3.1.3. La surveillance mutuelle 34

3.1.4. L'endettement et faiblesse de cash-flow 34

3.1.5. L'intéressement des salariés 35

3.2. Les mécanismes de contrôle externes..... 35

Tables matières

3.2.1. Le marché financier	35
3.2.2. Le marché de biens et services	36
3.2.3. Le marché du travail des dirigeants	36
3.3. Autre classement des mécanismes	36
Conclusion	39
Chapitre 2 : la performance financière : concepts de base et indicateurs de mesure	
Introduction	41
Section 1 : Généralité sur la performance financière.....	42
1.1. Sens du mot performance	42
1.2. Les principes fondamentaux de la performance	43
1.3. Caractéristiques d'une entreprise performante.....	44
1.4. Analyse du bilan financier	46
1.4.1. Définition du bilan financier	46
1.4.2. La structure du bilan financier	46
1.4.3. Analyse financière par la méthode des équilibres financiers	47
1.4.4. Analyse financière par la méthode des ratios	48
Section 2 : les indicateurs de la performance financière	49
2.1. Indicateurs de la structure financière	49
2.1.1. Fond de roulement net global (FRNG)	49
2.1.2. Le besoin en fond de roulement (BFR)	50
2.1.3. La trésorerie nette (TN)	52
2.1.4. Autre ratios de la structure financière	53
2.2. Ratios de rentabilité	54
2.2.1. Rentabilité économique : (ROA) <i>Return on Assets</i>	54
2.2.2. Rentabilité financière (ROE) <i>Return on Equity</i>	55
2.3. Ratios d'activité	55
2.4. Ratios de liquidité	56
2.5. Autre indicateurs de la performance financière.....	58
2.5.1. Le tableau des soldes intermédiaires de gestion	58
2.5.2. La capacité d'autofinancement (CAF)	62

Section 3 : la relation entre la gouvernance et la performance financière de l'entreprise.....63

3.1. La création de valeur / gouvernance.....	64
3.2. L'incidence de la structure de propriété et les décisions financières sur la performance financière.....	65
3.3. L'influence de contrôle interne et la gestion des risques sur la valeur de l'entreprise.	66
Conclusion.....	68

Chapitre 3 : Mesure de la performance financière et son lien avec la gouvernance au sein de la SARL « EROE »

Introduction 70

Section 1 : présentation et gouvernance de l'entreprise EROE 71

1.1. Présentation de l'entreprise EROE	72
1.1.1. Création et implantation géographique de l'entreprise EROE	72
1.1.2. Présentation de l'organigramme de l'entreprise	75
1.1.3. Activités et objectifs de l'EROE	76
1.1.4. Qualification, certification et partenaires de la SARL EROE.....	78
1.2. La gouvernance au sein de l'entreprise EROE	80
1.2.1. La culture en matière de gouvernance	80
1.2.2. La transparence et la diffusion de l'information	81
1.2.3. Exercice de pouvoir	81
1.2.4. Les conflits d'intérêts	82

Section 2 : analyse des bilans et mesure de la performance financière 83

2.1. Présentation des bilans financiers.....	83
2.2. Analyse des bilans financiers	84
2.2.1. Analyse des postes de l'actif	84
2.2.2. Analyse des postes de passif.....	85
2.3. Analyse des équilibres financiers	86
2.3.1. Fond de roulement net (FRN)	86
2.3.2. Besoin en fond de roulement (BFR)	87
2.3.3. Trésorerie nette (TN)	88
2.4. Les soldes intermédiaires de gestion (SIG)	89
2.4.1. Calcul et analyse des composants du SIG	89

Tables matières

2.4.2. Etablissement de tableau récapitulatif des SIG	98
2.5. Calcul et interprétation de la CAF	99
2.6. Calcul et interprétation des ratios	99
2.6.1. Ratios de structure	99
2.6.2. Calcul et interprétation des ratios de rentabilité	100
2.6.3. Ratios d'activité	102
2.6.4. Calcul et interprétation des ratios de liquidité	102
2.6.5. La gouvernance et la situation financière de l'entreprise EROE	103
Conclusion	105
Conclusion générale.....	107
Bibliographie	110
Liste des tableaux et figures	113
Liste des annexes	116
Annexes	118
Tables des matières	136

Résumé

La gouvernance de l'entreprise est un ensemble de mécanismes qui servent à discipliner les dirigeants et à influencer leur conduite afin d'améliorer la performance financière qui est la capacité d'une entreprise à réaliser des bénéfices, elle est utilisée comme élément pour mesurer l'efficacité d'une organisation. La problématique posée dans ce travail porte sur l'existence ou non de lien entre la gouvernance et la performance financière dans l'entreprise en général et au sein de l'EROE.

Afin de répondre à cette question, nous avons opté pour une méthode de recherche de type qualitative qui s'appuie sur l'analyse du contenu dans laquelle nous avons utilisé un guide d'entretien.

Selon les réponses obtenues, l'entreprise EROE est bien gouvernée, le directeur général prend en considération l'avis des associés ainsi que celui des autres responsables afin de prendre des décisions efficaces qui servent à améliorer la performance financière de cette dernière. Après avoir analysé la performance financière de l'entreprise EROE selon plusieurs méthodes, on a constaté qu'elle n'est pas en bonne situation financière, mais ce n'est pas lié à un problème de gouvernance mais plutôt à d'autres facteurs.

Mots clés : gouvernance, mécanismes, performance financière, efficacité.

Abstract

Corporate governance is a set of mechanisms that serve to discipline and influence the conduct of executives to improve financial performance, which is the ability of a company to make a profit, and is used as a measure to measure efficiency of an organization. The problem raised in this work concerns the existence or not of the link between the governance and the financial performance in the company in general and within the EROE.

In order to answer this question, we opted for a qualitative research method that relies on content analysis in which we used a maintenance guide.

According to the answers obtained, the EROE company is well governed, the managing director takes into consideration the opinions of the partners as well as that of the other managers in order to make effective decisions that serve to improve the financial performance of the latter. After analyzing the financial performance of the EROE company according to several methods, it was found that it is not in a good financial situation, but it is not related to a governance problem but rather to other factors.

Key words : governance, mechanisms, financial performance, effectiveness.