



UNIVERSITE MOULOUD MAMMERI DE TIZI-OUZOU
FACULTE DE SCIENCES ECONOMIQUES, COMMERCIALES ET DES SCIENCES DE
GESTION



Mémoire

EN VUE DE L'OBTENTION DU DIPLOME DE MASTER
EN SCIENCES DE GESTION
SPÉCIALITÉ : FINANCE D'ENTREPRISE

Thème

La gouvernance des entreprises
Cas : NCA-Rouiba

Présenté par :
MEZAOUK Sonia

Dirigé par :
Mr. SADOUD Ahmed

Président: Mr. KARA Rabah
Promoteur: Mr. SADOUD Ahmed
Examineur: Mr. HAMMACHE. Mohand

REMERCIEMENTS

Je tiens à remercier mon encadreur Monsieur SADOUD.A pour tous ses précieux conseils, sa gentillesse et la spontanéité avec lesquelles il a bien voulu diriger ce travail.

J'exprime ma gratitude à monsieur DJEBBI.R le directeur financier de la NCA-Rouiba pour sa disponibilité, ses orientations et son aide.

Je tiens à remercier du fond du cœur tous les enseignants(es) de la faculté des Science Economiques, Commerciales et de Gestion surtout Mr MEZIAINI.Y et Mr HAROUN.M-A pour leurs aides et leurs précieux conseils.

Sans oublier les membres de jury qui vont évaluer, mitiger et commenter mon étude de recherche afin qu'elle puisse être un produit complet.

Merci à tous ceux qui ont contribués de près ou de loin à la réalisation de ce modeste travail.

DEDICACES

Je dédie ce modeste travail aux personnes qui comptent le plus au monde, mes parents, sans eux rien n'aurait été possible.

A mes sœurs et mes frères pour leurs encouragements.

A mes adorables neveux et nièces (Sana, Sofia, Mohammed et Abdallah).

A mes enseignants.

Ainsi qu'à toute ma famille et mes amis.

SONIA

Liste des abréviations

AGEX: Assemblée Générale Extraordinaire

AGO: Assemblée Générale Ordinaire

A.F.E.P: Association Française des Entreprises Privées

AMF: Autorité des Marchés Financiers

CA: Conseil d'Administration

COB: Commission des Opérations de Bourse

COSOB: Commission d'Organisation et de Surveillance des Opérations Boursières

GE : Gouvernance d'Entreprise

IANOR : Institut Algérien de Normalisation

ISO: organisation internationale de normalisation

MENA : Région Moyen Orient et Afrique du Nord.

NCA : Nouvelle Conserverie Algérienne

NRE: Nouvelles Régulations Économiques

OCDE: Organisation de Coopération et Développement Économique

OPA: Offre Publique d'Achat

PME: Petite et Moyenne Entreprise

RS : Responsabilité Sociétale

SARL: Société à Responsabilité Limitée

SEC: Security Exchange Commission

SPA: Société par Action

UGTA : Union Générale des Travailleurs Algériennes

SOMMAIRE

Introduction générale.....	1
Chapitre I : Les fondements théoriques de la gouvernance de l'entreprise	5
Section 1 : le système de la gouvernance d'entreprise	6
Section 2 : le cadre institutionnel et réglementaire de la GE	21
Chapitre II : Gouvernance de la NCA-Rouiba.....	49
Section 1 : présentation de l'organisme d'accueil (NCA-Rouiba)	50
Section2 : La gouvernance de la NCA-Rouiba	64
Conclusion générale	83

Introduction générale

Le thème du « gouvernement d'entreprise » a pris récemment une grande importance tant dans les préoccupations des hommes politiques ou des journalistes, que dans celles des chercheurs de différents champs disciplinaires (droit, économie, gestion, science politique...).

Cette importance s'est davantage accentuée suite aux différents scandales qui se sont succédé depuis le début du troisième millénaire (les affaires d'Enron en 2001, Anderson en 2002 et WorldCom ou Parmalat en 2003) , générant une crise de confiance auprès des actionnaires, créanciers, et employés notamment. Les débats ainsi se multiplient autour de la responsabilité sociale de la gouvernance d'entreprise. On parle ainsi de l'éthique dans les pratiques de gouvernement et l'on exige des entreprises cotées de respecter la transparence avec leurs parties prenantes et de communiquer sur les conséquences sociales et environnementales de leurs activités.

A noter que les premiers débats et les premières réglementations de la gouvernance remontent aux années trente avec Berle et Means, suite à leurs travaux sur les conséquences de la séparation des fonctions de propriété et de décision qui caractérise les sociétés managériales. Le problème résidait alors dans l'apparition des conflits d'intérêt entre propriétaires et dirigeants¹ .

Dans ce cadre, les entreprises devraient satisfaire les besoins des différentes parties qui ont des relations avec la firme. Shleifer et Vishny (1997), définissent la gouvernance de l'entreprise comme « *l'ensemble des mécanismes par lesquels les apporteurs de capitaux garantissent la rentabilité de l'action* ». Ces auteurs centrent leur conception de la gouvernance sur la protection des actionnaires comme bénéficiaires exclusifs de la valeur.

Charreaux (1997), propose une approche plus large il définit la gouvernance des entreprises comme « *l'ensemble des mécanismes qui gouvernent le comportement des dirigeants et délimitent leur latitude discrétionnaire* ». Il s'agit d'un éventail de normes qui visent à homogénéiser les fonctions d'utilité des dirigeants et des actionnaires.

¹ CHARREAUX .G (2002) « Quelle théorie, pour la gouvernance ? De la gouvernance actionnariale à la gouvernance cognitive » Working Papers FARGO ? Université de Bourgogne LEG/ Fargo.

La gouvernance trouve ses fondements théoriques dans la théorie de l'agence et en particulier les travaux de Jensen et Meckling (1976), qui applique la théorie de l'agence à l'entreprise moderne et mettent en évidence les coûts d'agence.

Ainsi, le thème de la gouvernance d'entreprise a pris selon Charreaux (2008) une préoccupation cruciale dans le domaine économique, gestion, droit... En effet, l'intérêt pour les bonnes pratiques de gouvernance d'entreprise a pris une importance de premier rang.

Plusieurs organisations ont essayé de mettre en place des structures optimales et de respecter des standards permettant de les atteindre. Ainsi, les bonnes pratiques en matière de gouvernance ont soulevé l'intérêt de plusieurs études et débats. A ce propos, les débats sur les pratiques de la gouvernance sont toujours vifs, ce qui reflète les publications des différents rapports sur le sujet (OCDE, BOUTON, VIENOT...).

Si ce thème a retenu l'attention des chercheurs, des consultants, des médias dans les pays développés. Ce sujet demeure encore peu étudié dans les pays en voie de développement et plus particulièrement en Afrique ou encore en Algérie où cette forme est de loin la plus répandue, mais sa reconnaissance n'a jusqu'à nos jours connue aucune manifestation.

En Algérie, la quasi-totalité des entreprises qui enrichissent le paysage économique sont des PME privées à caractère familial. En effet, ce sont les familles qui ont permis d'installer un secteur privé qui va remplacer progressivement les entreprises publiques. De par leur poids déterminant dans la création de richesse hors hydrocarbures et dans l'emploi national, les entreprises privées algérienne se retrouvent en charge de devoir relever un double défi : celui économique de la préparation de l'après pétrole et celui systémique de la transition vers une économie de marché moderne et compétitive par la qualité des entreprises qui constituent son tissu.

L'objectif de notre travail de recherche est d'essayer de traiter la problématique de gouvernance d'entreprise plus particulièrement les mécanismes de contrôle des dirigeants en Algérie. Afin d'atteindre notre objectif, une étude théorique ainsi qu'une recherche documentaire sont réalisés et cela en étudiant le cas de l'entreprise NCA-Rouiba dans la mesure où c'est une entreprise familiale Algérienne qui représente un cas exemplaire de réussite par son introduction en bourse en 2013 et aussi représente la première entreprise à avoir intégré les principes de gouvernance en son sein. Par ailleurs les objectifs de la présente recherche consiste à :

- Montrer que le système de gouvernance est efficace pour inciter les dirigeants à créer la richesse pour l'entreprise.
- Montrer que la mise en place des pratiques de gouvernance est peut être source de sauvegarde et de performance pour l'entreprise.

Pour mener bien notre travail de recherche, nous avons proposés à répondre à la problématique suivante : **Dans quelle mesure des changements de haut de bilan ou des rapports de gouvernance de la NCA-Rouiba contribuent- ils à l'amélioration de la performance financière et sa croissance ?**

Le choix du sujet a été motivé par le fait que la gouvernance joue un rôle spécifique au sein de l'entreprise. Soit par ce qu'elle permet de maîtriser les comportements, soutenir, encadrer et accompagner les dirigeants, soit parce qu'elle contribue à la maîtrise des risques et à la création de la richesse.

Organisation du travail :

Nous avons choisi de structurer notre travail en deux chapitres :

Le premier chapitre sera consacré à l'étude des fondements théoriques de la gouvernance d'entreprise. Il nous paraît intéressant dans le cadre de ce chapitre de faire le point sur le système de gouvernance, d'en dégager les principales définitions et de présenter l'une des principales théories en matière de gouvernance dans la première section. La deuxième section sera consacrée à l'étude du cadre institutionnel et réglementaire de la gouvernance tout en abordant les principaux codes de bonnes conduites, ainsi étudie les différents mécanismes de contrôle des dirigeants.

Dans le deuxième chapitre, nous allons présenter dans la première section l'entreprise NCA-Rouiba objet de notre étude à travers son activité, son histoire ... Ensuite on passera à l'analyse des résultats obtenu sur les modes de gouvernance mise en place au sein de l'entreprise.

Le système de gouvernance contribue à l'amélioration de l'image de l'entreprise vis-à-vis ses partenaires externe et interne. Il concerne toute les entreprise quelque que soit leurs tailles, leurs statuts juridique ou leurs structures de propriété.

Introduction

Depuis quelques années, une part importante de la littérature est consacrée à l'étude des liens existant entre les dirigeants et les actionnaires dans le cadre d'une théorie qui s'intéresse au système de gouvernement d'entreprise.

Cette théorie se base sur l'hypothèse de l'existence de conflits d'intérêts entre les deux parties en relation : les dirigeants, ayant pour mandat d'entreprendre toute action maximisant la valeur de la firme, ont généralement des objectifs distincts de ceux de leurs actionnaires et tenteraient de profiter de leur meilleure connaissance de l'information pour orienter la gestion de l'entreprise vers leurs propres intérêts. Ainsi, le gouvernement d'entreprise permet d'analyser l'ensemble des dispositifs ou mécanismes servant à résoudre en partie le problème de conflit d'intérêt entre les actionnaires et les dirigeants. Ces mécanismes consistent à motiver les dirigeants de façon à aligner leurs objectifs sur ceux des actionnaires, à inciter ces derniers ou leurs représentants à mieux surveiller et orienter la gestion de l'entreprise.

Ainsi, la recherche continue d'une « bonne gouvernance d'entreprise » par les Etats et les partenaires économiques est devenue actuellement un enjeu majeur. Les uns, principalement ceux de l'OCDE, se sont attelés à ériger différentes lois tandis que les autres ont établis des codes et des recommandations visant dans chacun des cas à renforcer les pratiques de bonne gouvernance.

Alors, il nous paraît intéressant dans le cadre de ce chapitre de faire le point sur le concept même de gouvernance, d'en dégager les principales définitions et d'étudier son émergence, et de passer en revue la théorie de l'agence dans la première section. La deuxième section sera consacrée à l'étude du cadre institutionnel et réglementaire de la gouvernance tout en citant les principaux codes de bonne conduite. Ainsi, nous allons étudier les différents mécanismes de contrôle des dirigeants.

Section 1 : le système de la gouvernance d'entreprise

La gouvernance d'entreprise admet pour objet l'étude des systèmes qui fixent les pouvoirs décisionnels des dirigeants et la relation de ces derniers avec les différentes parties de la vie des entreprises.

1-1 Définitions de la gouvernance d'entreprise

Bien qu'ayant fait l'objet de nombreux débats, la gouvernance d'entreprise reste bien difficile à cerner, ce qui fait qu'il n'existe pas d'ailleurs une définition unanimement acceptée. Ainsi de nombreuses définitions ont été proposées.

La définition qui domine aujourd'hui la littérature financière est due à Shleifer et Vishny, pour qui « *la gouvernance recouvre 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*¹ ».

Cette définition met l'accent sur les mécanismes d'incitation et de contrôle du dirigeant au profit des investisseurs notamment les actionnaires.

Elle se focalise en effet, sur les relations du dirigeant avec les partenaires financiers en négligeant ainsi d'autres types de ressources. En effet, elle s'intéresse surtout à la dimension disciplinaire des mécanismes de contrôle, aux dépens de leur éventuelle "dimension habilitante".

Selon Charreaux, la gouvernance « *recouvre l'ensemble des mécanismes 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* »².

Cette définition élargit la notion de gouvernance dans l'ensemble des contrats de l'entreprise avec ses multiples partenaires qu'ils soient actionnaires, banquiers, clients, ...

Pour Ploix, « *la gouvernance d'entreprise est le système par lequel les entreprises sont dirigées et contrôlés* »³.

¹ Shleifer, A. Vishny. "Manager Entrenchment: The Case of Manager Specific Investment" Journal of Financial Economics, Vol 2.

² CHARREAUX.G et WIRTZ. P "gouvernance des entreprises, nouvelle perspectives" Ed. Economica P. 147

³ H. Ploix « Gouvernance d'entreprise » pour tous, dirigeants, administrateurs et investisseurs. 2006, p9.

L'OCDE définit la gouvernance d'entreprise comme « un système par lequel les affaires sont dirigées et contrôlées. La structure de la gouvernance spécifié clairement la répartition des droits et des responsabilités entre les différents participants d'une entreprise : Conseil d'administration, managers, actionnaires et autres. Elle établit ainsi des règles et des procédures pour la prise des décisions »⁴.

A partir de cette définition, on voit qu'il y'a une étroite relation d'une part, entre l'entreprise et ses actionnaires et d'autre part, entre l'entreprise et la société.

La promotion de la justice, la transparence est considérée comme une référence utilisée pour gouverner et s'assurer que les actions de l'entreprise s'opposent avec les intérêts de différentes parties prenantes.

Dans ce sens, l'entreprise est censée servir non seulement l'intérêt exclusif des actionnaires mais aussi les intérêts des parties prenantes. Donc, le concept de gouvernement d'entreprise recouvre tous les principes qui dans l'intérêt ultime des actionnaires visent à instituer au plus haut niveau de la société la transparence, le juste équilibre entre les organes responsables de la gestion et ceux qui assument le contrôle de la société.

1-2 L'émergence de la gouvernance d'entreprise

Dés la fin de XIX^{ème} siècle, le développement de " l'économie industrielle" a nécessité de nouvelles règles d'organisation. Il fallait organiser de façon optimale la production pour accroître les rendements et s'adapter aux évolutions technologiques. Taylor a donc préconisé la mise en place d'une division de travail très poussée visant à subdiviser les tâches relatives au processus de production.

La spécialisation des ouvriers s'accompagne de mécanismes incitatifs basés sur la rémunération au rendement. Ce mode d'organisation connu sous le nom d'OST (Organisation Scientifique du Travail), a été consubstantiel au développement du capitalisme. Il s'est accompagné d'un rôle très hiérarchique du manager. Celui-ci au sommet de la firme qu'il dirige devait selon les préceptes de H. Fayol concerner tout les pouvoirs de décision. Sa fonction était notamment d'organiser, de fixer des objectifs, de contrôler des résultats et de mesurer des écarts.

⁴ OCDE. Principe de gouvernement d'entreprise. Edition OCDE. Paris 2004.

Dans ce type d'organisation dite « classique », le manager est aussi le propriétaire soit directement soit parce qu'il appartient à la famille fondatrice. Le manager étant propriétaire il cherche à maximiser le profit. En effet, ayant pris un risque en engageant des capitaux dans une firme, celui-ci se rémunérera sur le profit réalisé. En contrepartie de cette prise de risque, le manager cherchera donc à mettre en place des techniques de production les plus efficaces et optera pour celle minimisant les coûts de production.

Cette unicité du manager propriétaire a été remise en cause par le développement du capitalisme progressivement. En effet, les besoins de capitaux nécessaires pour financer la croissance des firmes, liée à l'instauration de techniques de production en grandes séries, ont dépassé largement les capacités des familles fondatrices.

Ainsi, l'arrivée des investisseurs externes dans le capital de ces firmes, la complexité croissante de leurs structures financières ont orientés la disparition progressive de la firme capitaliste pure au profit de la firme dite « managériale » caractérisée par la séparation entre le propriétaire et le dirigeant.

A.A.Berle et G.C.Means⁵ ont étudié le phénomène de séparation de la fonction de la propriété et de direction en 1929 aux Etats-Unis. Ils ont considéré la composition du capital des plus grandes firmes américaines et ils ont constaté que 45% de ces firmes sont sous contrôle managérial, caractérisé par un contrôle effectif émanant des managers non propriétaires.

Dans la plus part des pays capitalistes la firme managériale tend à imposer la séparation entre la fonction de propriété (actionnaires) et celle des décisions (managers), ce qui entraîne des conflits potentiels.

Aussi les années 1970 et 1980, ont été marquées par la multiplication des scandales financiers et l'arrivée des fonds de pension dans le capital de plusieurs grandes firmes anglo-saxonnes. C'est dans ces années que le débat sur le gouvernement d'entreprise a pris une place particulière dans les pays anglo-saxons. Il est orienté vers la recherche d'un équilibre des pouvoirs entre dirigeants et actionnaires.

⁵A. Berle ET G.Means « The Modern Corporation and Private Property » 1932.

1-3 Les théories de la gouvernance d'entreprise (La théorie de l'agence)

Le système capitaliste a connu plusieurs évolutions, parmi ces dernières il y a le développement'' d'entreprise du type managérial'' caractérisé par la diffusion de l'actionnariat et la séparation des fonctions de propriétés et de décision.

La théorie de l'agence ou théorie des mandats remet en cause le postulat représentant l'entreprise comme un acteur unique pour mettre l'accent sur les divergences d'intérêts potentielles entre les différents partenaires (dirigeants, actionnaires et créanciers ...).

Le comportement de l'entreprise résulte dès lors d'un processus complexe d'équilibre qui occasionne un certain nombre de coûts appelés coûts d'agence, qui sont nécessaire pour que les dirigeants adoptent un comportement conforme à l'intérêt des actionnaires qui les ont mandatés.

1-3-1 Définition de la théorie d'agence

Cette théorie s'appuie sur la relation **principale - agent**, elle s'applique généralement à l'analyse de l'entreprise. Elle décrit les relations entre les actionnaires (principal) et le manager (agent) dans un contexte d'asymétrie d'information, donc ces agents ont des intérêts contradictoires.

Les actionnaires cherchent avant tout à maximiser la valeur de la firme, tandis que le manager cherche à maximiser son revenu donc la taille de l'entreprise.

La définition la plus classique d'une telle relation est celle donné dans un article fameux de Jensen et Meckling (1976), « *Nous définissons une relation d'agence comme un contrat par lequel une ou plusieurs personnes (le principal) engage une autre personne (l'agent) pour exécuter en son nom une tâche quelconque qui implique délégation d'un certain pouvoir de décision à l'agent* »⁶

La problématique de l'agence recouvre en fait toute relation contractuelle entre individus, elle se manifeste lorsque les intérêts des deux parties peuvent diverger et lorsqu'il ya information imparfaite relativement à l'état de la nature et aux comportements des agents, ainsi qu'une asymétrie d'information entre les parties.

⁶ Benjamin Coriat et Olivier Weinstein 'les nouvelles théories de l'entreprise, Edition Libraire Française, 1995.

Les dirigeants disposent d'avantage d'information que les autres contractants .Ces derniers supportent un risque de sélection adverse qui trouve son origine dans l'occultation probable de certaines informations défavorables par le dirigeant, et un risque de hasard moral faisant référence à un éventuel comportement opportuniste du dirigeant.

1-3-2 La relation d'agence

M. Jensen et W.Meckling (1976), définissent une relation d'agence comme un contrat par lequel une ou plusieurs personnes (le principal) engagent une autre personne (l'agent) pour accomplir quelques services en leur nom, impliquant la délégation d'une partie de l'autorité de prise de décision à l'agent⁷.

De part sa nature, la relation d'agence pose problème dans la mesure où les intérêts personnels du principal et de l'agent son divergents.

La théorie de l'agence repose sur deux hypothèses comportementales .La première suppose que les individus cherchent à maximiser leur utilité, la deuxième postule que les individus sont susceptibles de tirer profit de l'incomplétude des contrats.⁸

1-3-2-1 Divergence d'intérêt

Selon la théorie de l'agence, les dirigeants sont des agents des actionnaires au sein de l'entreprise, ils ont vocation à gérer l'entreprise dans le sens de l'intérêt des actionnaires (M. Jensen et W.Meckling. 1976). Or, les dirigeants et les actionnaires possèdent des fonctions d'utilité différentes et agissent de façon à maximiser leur utilité respective.

Selon M. Jensen et W.Meckling, le dirigeant a tendance à s'approprier une partie des ressources de la firme sous forme de privilèges pour sa propre consommation (dépenses discrétionnaires).

Les développements ultérieurs ont met en évidence la volonté des dirigeants de renforcer leur position à la tête de l'entreprise .Ils peuvent ainsi préférer la croissance du chiffre d'affaire à celle du profit.

⁷ Jensen M.C. ET Meckling W.H, " Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure", journal of Financial Economics. 1976. P 305-360.

⁸ G.CHARREAUX A.COURETP.JOFFRE ET ALII "De nouvelles théories pour gérer l'entreprise", Paris, Ed Economica. 1994. P 151.

Leur but est de servir l'intérêt social de l'entreprise avant de satisfaire les intérêts des actionnaires (distribution de dividendes ou revalorisation des titres) ou des salariés. En substance, l'aspiration du dirigeant consiste à maximiser sa rémunération et à minimiser son effort.

Cette divergence d'intérêt est accentuée par la différence des risques encourus. L'actionnaire peut perdre ses apports, le dirigeant encourus le risque de perdre son emploi et sa valeur sur le marché du travail.

Ainsi, les efforts déployés par les dirigeants en faveur de l'entreprise s'ils sont bénéfiques aux actionnaires, comportent pour eux une certaine désutilité. Les dirigeants qui ont la majeure partie de leur patrimoine (capital humain) investie dans leur sociétés sont beaucoup plus sensibles à la variabilité des résultats de la société que ne le sont les actionnaires qui peuvent facilement diversifier leur portefeuille.

Les dirigeants encourent ainsi un risque plus important que les actionnaires, il est donc de leur intérêt d'entreprendre des investissements moins risqués et plus rentable à court terme que ce qui serait souhaitable du point de vue de l'actionnaire.

1-3-2-2 L'asymétrie dans la distribution de l'information, le problème de l'opportunisme
l'asymétrie dans la distribution de l'information associée à une divergence des intérêts donne naissance au problème d'agence.

En effet, s'il n'existe pas de divergence dans les préférences des acteurs, l'asymétrie informationnelle ne va pas poser de problème dans la mesure où l'agent choisira son action en accord avec le principal. De même façon, en l'absence de problème d'asymétrie informationnelle, les éventuels conflits d'intérêt seront surmontés dans la mesure où le principal détectera immédiatement tout comportement opportuniste de la part de l'agent.

Or, la relation d'agence n'existe que parce que le principal estime l'agent mieux placé que lui pour gérer son bien. Il lui reconnaît des capacités et un savoir particuliers. L'asymétrie d'information est donc à l'origine de la relation contractuelle (P.Y. Gomez, 1996).

La mise en place de technique de contrôle et systèmes d'incitation pour assurer le bon déroulement des contrats va engendrer des coûts d'agence. Ceux-ci peuvent être compris comme des coûts d'organisation représentent le système des coûts de transaction.

1-3-3 Les coûts d'agence

Les coûts d'agence naissent dans toute situation qui suscite un effort coopératif entre deux ou plusieurs personnes, même s'il n'y a pas de relations claires principal /agent. Il est impossible pour le principal d'assurer à coût nul que l'agent prendra des décisions optimales du point de vue du principal. Dans la majorité des relations d'agence, le principal et l'agent subiront des coûts de surveillance et d'obligation.

M. Jensen et W.Meckling (1976) distinguent trois types de coûts⁹ :

- Les coûts de surveillance et d'incitation supportés par le principal pour limiter le comportement opportuniste de l'agent.
- Les coûts d'obligation ou coûts d'engagement que l'agent peut avoir lui-même encourus pour mettre le principal en confiance (coût de motivation)
 - Le troisième type de coût est les coûts d'opportunité dénommé « perte résiduelle », qui s'assimile à la perte d'utilité subie par le principal par suite d'une divergence d'intérêt avec l'agent, comme le coût subi par le principal suite à une gestion par l'agent défavorable aux intérêts de celui-ci.

Afin de lutter contre ces déviations, la gouvernance d'entreprise met en jeu de leviers d'alignement du comportement des dirigeants. Dès lors que la théorie de l'agence considère la firme comme une fiction légale servant de nœuds pour un ensemble de relations contractuelles interindividuelles (M. Jensen et W.Meckling, 1976).

1-3-4 les limites de la théorie de l'agence

La théorie de l'agence met en cause la pensée classique et néoclassique traditionnelle qui considère l'entreprise comme une firme autonome, elle présente certaines limites citons :

- La théorie de l'agence refuse toute idée selon laquelle la firme repose sur un principe hiérarchique qui représente la base de toute firme capitaliste. Ceci conduit à un conflit entre la réalité et la théorie
- Les coûts d'agence ne peuvent être optimaux car ils sont destinés à être contestés par les parties prenantes lorsqu'elles prennent conscience qu'ils existent des formes concurrentes supérieures.

⁹ Jensen M.C. et Meckling W.H, " Theory of the Firm : Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure" , journal of Financial Economics , p 305 – 360

- La firme est réduite à des relations interindividuelles ce qui a conduit à une dilution complète de la notion même de la firme.
- La notion de conflit ne doit pas être prise dans un sens agressif comme l'a pris la théorie d'agence. Le fait que les intérêts ne coïncident pas dans une relation ne signifie pas pour autant qu'un des acteurs cherche à exploiter l'autre partie.
- La minimisation des coûts d'agence peut être non applicable soit parce que les cocontractants ne peuvent pas être informés, soit ces parties ne cherchent pas même à s'informer en raison des coûts de l'information.

Dans cette perspective, la théorie d'agence traite les problèmes d'agence et propose des mécanismes de contrôle et d'incitation.

1-4 La gouvernance de l'entreprise familiale : quelles spécificités ?

Dans la conjoncture économique actuelle, l'entreprise familiale contribue considérablement à l'évolution et l'amélioration de l'économie nationale. Tout comme elle peut constituer la principale source de richesse, d'emploi et de progrès socioéconomique.

1-4-1 Définitions de l'entreprise familiale

L'entreprise familiale est une forme d'organisation aux contours parfois flous : tantôt définie par une approche quantitative, en termes de contrôle par la famille du capital et des droits de vote : tantôt par une approche qualitative, en termes d'influence sur le management et la culture d'entreprise. Elle a été appréhendée de plusieurs manières¹⁰ :

- Une **définition générale et simple** : une entreprise est dite "familiale" quand son capital est détenu majoritairement par des personnes physiques ayant un lien de parenté.
- Une **définition officielle** : publiée par la Commission Européenne et le Groupement européen des entreprises familiales (GEEF) qui précise que l'entreprise est familiale si la majorité des votes est détenue par le fondateur ou ses descendants, et si au moins un représentant de la famille est impliqué dans le management ou l'administration de l'entreprise. Pour les entreprises cotées en bourse, le caractère familial est acquis dès lors que la famille fondatrice et ses descendants possèdent 25% des droits de vote.
- L'ajout d'une **notion durée** : l'entreprise familiale doit être détenue par une même famille depuis deux générations.

¹⁰ CABANE. P « Manuel de gouvernance d'entreprise ». Paris, éd EYROLLES, 2013

- Un critère de **volonté future** : « l'intention du fondateur de transmettre l'entreprise aux générations suivantes¹¹ ».

En effet, il ressort de l'entreprise de la littérature que les trois principaux critères que permettent d'identifier les entreprises familiales sont le contrôle du capital par la famille, la participation active de la famille dans la gestion et enfin, la transmission ou la volonté de transmettre l'entreprise à la génération suivante. Ce sont les critères qui reviennent le plus souvent dans les déférentes définitions proposées par les chercheurs¹².

1-4-2 Famille versus entreprise : deux systèmes qui se chevauchent

L'entreprise familiale¹³ diffère des autres en ce qu'elle combine une entreprise et une famille. Deux univers qui comportent chacun des besoins, des objectifs, une vie et des croyances qui leur sont propres.

La famille a été pendant longtemps la variable manquante dans la recherche organisationnelle liée à l'entreprise familiale. Elle fonctionne sur un mode affectif et émotionnel (Goetshin, 1987). Les notions de procréation, sécurité, tradition font partie des valeurs transmises et les membres de la famille sont évalués pour ce qu'ils sont, elle doit satisfaire un profond besoin social et émotionnel d'appartenance, d'intimité et fournir un sens identitaire. Par contre, l'entité entreprise fonctionne selon une logique économique orientée vers la croissance et le profit. Son objectif est la recherche de la performance c'est pour cela que les salariés y compris les dirigeants sont évalués pour ce qu'ils font.

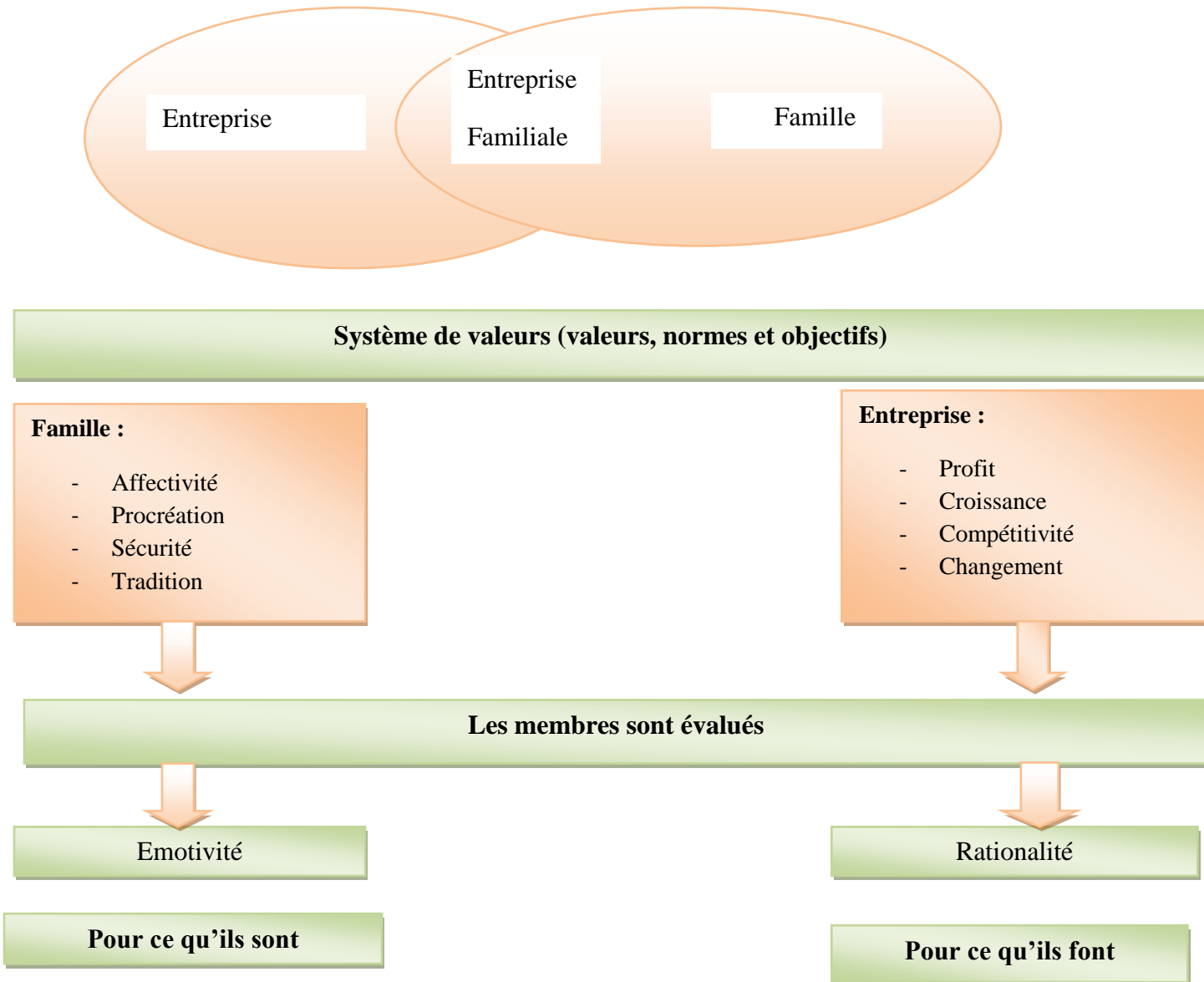
Comme illustré dans le schéma suivant, deux systèmes qui se confrontent : celui de la famille et celui de l'entreprise.

¹¹Valérie Tandeau de Marsac, article dans la lettre de l'IFA, juillet 2012.

¹² MARTINEZ.I. »De l'influence du caractère familial des sociétés sur les cours de bourse », Lavoisier, Revue française de gestion.2002. N° 139. P 91.

¹³ ELMANAA MADANI Wiem : « Conseil d'administration dans les entreprises familiales » Thèse de doctorat, université de la Manouba, 2010, p. 27.

Figure N°1 : l'entreprise Familiale à l'intersection de deux systèmes différents



Source : Goetschin, (1987), P 100.

1-4-3 les forces et les faiblesses de l'entreprise familiale

L'entreprise familiale qui s'est pensée comme la première forme (historique) possède des caractéristiques particulières relativement aux entreprises non familiales

1-4-3-1 les forces de l'entreprise familiale

Plusieurs études ont montré que les entreprises détenues par des familles sont plus performantes que leurs équivalents non détenues par des familles en termes de ventes, de bénéfices, et des indices de croissance¹⁴.

Ces performances élevées sont le fruit des forces inhérentes que détiennent les entreprises familiales par rapport à leur équivalent. Parmi ces forces on trouve¹⁵ :

- **L'engagement** : la famille en tant que propriétaire de l'entreprise manifeste la plus grande motivation à voir son entreprise grandir, prospérer, et être transmise aux générations futures.
- **La perpétuité de connaissance** : la transmission des connaissances et compétences accumulées aux générations futures constitue une priorité pour les familles détenant des entreprises. De nombreux membres de la famille sont ainsi immigrés dans l'entreprise de leur famille à partir d'un très jeune âge. Leur degré d'engagement est alors renforcé et ils disposent ainsi des outils nécessaires pour diriger l'entreprise familiale.
- **La fiabilité et l'orgueil** : parce que le nom et la réputation des entreprises familiales sont associées à leurs produits et/ou leurs services, elles s'efforcent d'améliorer la qualité de leur production et de maintenir de bonnes relations avec leurs partenaires (clients, fournisseurs, employés et communauté).

1-4-3-2 les faiblesses de l'entreprise familiale

Les entreprises familiales rencontrent un taux élevé d'échec qui est attribué à une multitude de raisons. Certaines de ces raisons sont les mêmes que celles qui pourraient faire échouer n'importe quelle autre entreprise, à savoir une mauvaise gestion, une trésorerie insuffisante pour financer la croissance, un contrôle des coûts inadéquat, les conditions du secteur et autres conditions macro-économiques.

¹⁴ LEACH.D et LEAHY. J, « les structures de propriété, le contrôle et la performance des grandes entreprises britanniques ». Journal Economique, 1999, p 10.

¹⁵ WARD. J « L'avantage de l'entreprise familiale : stratégie non conventionnelle ». Famille en affaires, 2002. P, 56.

Cependant, les entreprises familiales présentent également certaines faiblesses qui sont liées à leur nature on trouve alors :

- **La complexité** : les entreprises familiales sont généralement plus complexes en matière de gouvernance que leurs équivalents en raison de la présence des variables qui viennent s'y greffer la famille et le côté économique et rationalité de l'entreprise. L'addition des émotions et des problèmes familiaux à l'entreprise augmente la complexité des défis auxquels ces entreprises doivent faire face.
- **Le caractère informel** : la plupart des familles dirigent leurs entreprises elles-mêmes (au moins au cours de la première et deuxième génération). Elles manifestent généralement très peu d'intérêt dans l'établissement de pratiques et de procédures commerciales clairement articulées.
- **Le manque de discipline** : de nombreuses entreprises familiales ne prêtent pas suffisamment attention aux domaines stratégiques essentiels, tels que le plan de succession du directeur général et des autres postes clés de la direction, l'emploi des membres de la famille dans l'entreprise et l'attrait et la conservation des dirigeants qualifiés venant de l'extérieur. Le fait de retarder ou de négliger de telles décisions stratégiques importantes pourrait conduire à l'échec de n'importe quelle entreprise familiale.

1-4-4 le gouvernement de l'entreprise familiale

Les règles et standards applicables aux grandes sociétés cotées ne doivent pas être appliqués en l'état à des entreprises dont l'actionnariat est unipersonnel ou familial. Ces entreprises ont besoin de pratiques de gouvernance adaptées à leur taille, leur culture, la structure de leur actionnariat.

Du point de vue académique, les travaux relatifs à la *Corporate Governance* se sont massivement appuyés sur les développements de la théorie de l'agence (Berle et Means 1932, Ross 1973). Cette dernière met en avant le fait que la séparation entre propriété et management dans une organisation entraîne des relations d'agence. Et donc des coûts d'agence de nature à nuire à la bonne coordination des acteurs et par conséquent à la performance de l'organisation.

En effet, le propriétaire appelé principal délègue son pouvoir de direction à un dirigeant professionnel appelé agent. Celui-ci est supposé se conformer aux intérêts du propriétaire, mais ces deux acteurs peuvent avoir des intérêts opposés :

« Les actionnaires chercheraient la seule maximisation des dividendes quand les dirigeants auraient une volonté de pérennité organisationnelle voire d'enracinement »

. Ce cadre théorique a été largement mobilisé pour expliquer les surperformances des entreprises familiales par rapport aux entreprises dont le capital est dilué. Mais cette grille théorique est-elle bien adaptée aux entreprises familiales ?

Dans une entreprise familiale les conflits et les coûts d'agence seraient pratiquement nuls dans la mesure où les propriétaires étant souvent en même temps dirigeants, il y aurait un recoupement des intérêts quant à la logique de développement, de risque et de maximisation des profits.

La conséquence (Fama et Jensen 1983) est la moindre nécessité de contrôle du fait d'une plus grande discipline de la part des dirigeants. Pour Schulze et Ali (2001), le fait que les décisionnaires internes aient des titres de capital entraîne une implication personnelle et une loyauté qui garantit que les dirigeants ne consommeront pas les actifs ou n'opéreront pas une allocation non judicieuse des ressources.

Ainsi, pour Jensen et Meckling (1976), dans l'entreprise familiale et tout particulièrement à notre sens dans la Petite et Moyenne Entreprise familiale non cotée, les procédures de contrôle ne serviraient qu'à grever la rentabilité de l'entreprise et ne seraient d'aucune utilité.

De plus, le calcul des coûts d'agence dans une entreprise familiale est singulier car il existe différents types d'objectifs (financiers comme non financiers) souvent propre aux motivations de la famille (Chrisman, Chua et Litz, 2004). Or, la théorie de l'agence se focalise principalement sur l'allocation des ressources financières (incitations monétaires) et ne prend que peu en compte les éléments non monétaires qui peuvent lier le principal et l'agent. Un coût d'agence étant identifié par sa divergence/ correspondance avec l'intérêt du propriétaire de l'entreprise.

L'inapplication stricte de la théorie de l'agence aux entreprises familiales particulièrement les non cotées puisque le capital est relativement concentré à notamment été souligné par Melin et Nordqvist en 2002. Ces auteurs fondent leur raisonnement sur la théorie de l'indépendance (*Stewardship Theory*).

Cette dernière repose sur l'idée que dans une entreprise familiale, la théorie de l'agence est inapplicable dans la mesure où les trois fonctions de dirigeant, d'actionnaire et de "surveillant" sont détenues soit la même personne, soit par la famille.

Aussi, Salvato (2002) comme Davis, Schooman et Donaldson (1997) suggèrent que la théorie la plus susceptible de s'appliquer à l'entreprise familiale est la théorie de l'intendance. L'agent serait alors mu par l'intérêt collectif plus que par la recherche d'un gain individuel.

Ce cadre analytique semble mieux adapté à la compréhension des spécialités des entreprises familiales, dans la mesure où l'on peut supposer que le projet familial oriente l'action des membres de la famille impliqués dans l'entreprise. Tout particulièrement dans une entreprise familiale où la concentration du capital est forte. Au regard de cette théorie donc, il ne semble pas y avoir de bonnes raisons à la mise en place de structures de gouvernement d'entreprise dans les entreprises familiales non cotées (*Comités, board, etc.*).

L'imbrication entre la famille et l'entreprise rend la pratique de la gouvernance relativement complexe à mettre en œuvre. Il faut notamment veiller à ce que les avantages de l'entreprise familiale (valeurs fortes, actionnariat engagé, stratégie à long terme) ne se transforment pas en risque pour la pérennité de l'entreprise (tensions familiales, confusion des patrimoines, problèmes de succession).

La définition de règles claires quant à l'implication de la famille dans l'entreprise et la mise en place de différents outils vont favoriser l'existence d'un climat sain, propice au bon fonctionnement de l'entreprise.

Pour ce faire, il faut d'abord créer des organes de gouvernance distincts entre la famille et l'entreprise :

- **Rédiger une charte de gouvernance familiale**

La charte de gouvernance familiale est un instrument indispensable pour une gouvernance sérieuse et pacifiée de l'entreprise familiale. Elle permet de regrouper les objectifs et les valeurs de la famille, ainsi que les procédures permettant de les mettre en œuvre selon la configuration de l'entreprise et de la famille. Elle contiendra les éléments suivants :

« *Valeurs et visions de la famille, histoire de l'entreprise familiale, objectifs financiers de la famille, carrières dans l'entreprise, rémunérations et avantages des membres de la famille, formation et communication et enfin règles de conflits* ». Cette charte de gouvernance familiale n'a pas de portée juridique mais représente un engagement moral des membres de la famille.

- **Etablir le pacte d'actionnaires familiaux**

Un pacte prévoyant les modalités de détention, de vente, d'héritage et de rachat des actions évitera de pénibles débats nuisant au développement voire à la survie de l'entreprise.

- **Tenir un conseil de famille**

Le conseil de famille est le lieu qui permet de manière régulière et spécifique de regrouper la famille pour aborder les questions liées à la conduite de l'entreprise, ses compétences et ses activités. Il veillera à l'application de la charte familiale et traitera de points spécifiques épineux comme le niveau de distribution des dividendes. Le conseil de la famille sera tenu au moins une fois par an.

La direction du conseil de famille devrait être confiée à un membre de la famille expérimenté, disposant de bonnes compétences en matière de communication pour favoriser l'ouverture du dialogue, il serait préférable qu'il ne s'agisse pas du dirigeant principal de l'entreprise surtout si plusieurs générations ou membres de la famille détiennent des parts dans l'entreprise.

Le recours à un consultant externe est possible pour aider à la mise en place et au bon fonctionnement, il sera également un médiateur utile en cas de difficultés éventuelles.

- **Constituer une assemblée familiale**

A partir d'une certaine taille et d'une certaine complexité, il est conseillé de constituer une assemblée familiale qui représente la famille dans son ensemble. Selon la situation et la tradition familiale, l'assemblée familiale peut se composer non seulement des propriétaires directs de l'entreprise mais également de leurs conjoints, enfants... Ainsi que de la génération déjà retraitée.

L'assemblée permet d'informer l'ensemble de la famille de la situation de l'entreprise, des événements importants et des grands projets. Elle adapte régulièrement la charte familiale et les principes de gestion du patrimoine familial afin de favoriser la confiance et la transparence sur la situation de l'entreprise et son évolution. Elle peut être organisée périodiquement (tous les deux ans par exemple) en privilégiant un caractère informel.

Ensuite, il faut organiser la gouvernance d'entreprise en insistant sur les points suivants :

- Trouver des personnalités indépendantes de la famille pour ouvrir la vision de l'entreprise.

- Intégrer des compétences nouvelles et complémentaires à celles existantes dans la famille.
- Intégrer des administrateurs pouvant apaiser et simplifier les débats.

La gouvernance ne peut se résumer pour l'entreprise à un ensemble de règles obligatoires, de procédures et de sanctions, elle doit au contraire être une boîte à outils mise à leur disposition pour améliorer la prise de décision et les relations entre actionnaires, managers et partenaires de l'entreprise.

Comme pour toute entreprise, la gouvernance dans les entreprises familiales doit permettre d'améliorer l'organisation et le contrôle, de favoriser les relations entre les principales parties prenantes, de réduire les risques, elle va également intégrer une dimension nouvelle et particulière : l'identification claire des attentes de la famille et la définition du rôle de ses membres.

Section 2 : le cadre institutionnel et réglementaire de la GE

Au regard des différents thèmes constituant les mécanismes de gouvernement d'entreprise, il apparaît que de nombreux facteurs restent à améliorer. Pour répondre aux critiques adressées à ces mécanismes plusieurs textes, de lois, des codes et des rapports ont vu le jour. Il s'agit de l'OCDE en 2004, les deux rapports de Vienot (1995 et 1999), la loi « NRE » (Nouvelles Régulations Economiques) en 2001 et le rapport de Bouton en 2002.

2-1 les codes de bonne conduite

Les codes de bonne conduite sont tirés d'organisations professionnelles pour donner des recommandations d'application. Comme existe près de 200 codes de bonnes pratiques dans le monde, il nous semble important de présenter une sélection de quelques textes clés pour la compréhension de la gouvernance.

2-1-1 le rapport de VienotI 1995

Le rapport Vienot¹⁶ «le conseil d'administration des Sociétés Cotées » publié en juillet 1995 a été mis au point à la demande de l'Association Française des Entreprises Privées (A.F.E.P) et du Mouvement des Entreprises de France (M.E.D.E.F.) pour les entreprises françaises.

¹⁶ VTENOT Marc, « le conseil d'administration des sociétés cotées, 1995 ; Rapport sur gouvernement d'entreprise », 1999.

Le besoin d'édicter un tel code est venu de la vague de privatisation et de l'ouverture des marchés boursiers aux investisseurs qui n'étaient pas toujours au courant du mode de fonctionnement des organes de gestions des entreprises cotées.

Ce rapport contenait plusieurs propositions sous forme de codes de bonne conduites sur le conseil d'administration afin d'aider les entreprises à avoir une bonne gouvernance d'entreprise. Ce rapport préconisait par exemple qu'un examen périodique par le conseil de sa composition, de son organisation et de son fonctionnement et suggérait la création de comités spécialisés tel que le comité de rémunérations, le comité de sélection des administrateurs et des mandataires sociaux et le comité d'audit.

Ce rapport était divisé en trois grandes parties qui sont :

2-1-1-1 Mission et attribution du conseil d'administration

- Conseil d'administration et assemblée générale des actionnaires : le conseil d'administration est le garant de la bonne marche de l'entreprise. Il est aussi le garant de la bonne conduite des dirigeants, il doit veiller aux intérêts des propriétaires et limiter l'espace discrétionnaire des dirigeants. Le comité a examiné la répartition légale des pouvoirs entre l'assemblée générale des actionnaires et le conseil d'administration et n'a pas relevé l'existence de problèmes nécessitant une intervention législative ou de suggestions tendant à le modifier.
- Le conseil d'administration et le marché : le Comité estime que dans cet objectif de transparence, le conseil doit rendre public son avis sur les conditions des opérations concernant les titres de la société même quand la réglementation ne l'exige pas.
- Le conseil d'administration et son président : le comité préconise la séparation entre la fonction de président du conseil d'administration et celle de direction générale.

2-1-1-2 La composition du conseil d'administration

- Les administrateurs indépendants : le rapport Viénot a redéfini le statut des administrateurs indépendants et le rôle qu'ils doivent jouer dans des structures de gestions et de contrôle au sein de l'entreprise. Le comité a donc estimé que le conseil d'administration d'une société cotée doit

comporter au moins deux administrateurs indépendants pour une meilleure gouvernance d'entreprise.

- Les représentants de catégories spécifiques : le comité n'a pas jugé important que soit représenté dans le conseil d'administration des représentants de catégories d'intérêts spécifiques tel que les actionnaires minoritaires...Le comité préconise plutôt la nomination d'administrateurs indépendants qui s'assureraient aussi de veiller sur les minorités.

- la sélection des administrateurs et des mandataires sociaux : le comité estime qu'il doit y avoir au sein de chaque conseil un comité de nomination chargé de la sélection des administrateurs et des mandataires sociaux et de leur remplacement.

2-1-1-3 Le fonctionnement du conseil d'administration

- La réunion du conseil : le comité ne détermine pas une fréquence à laquelle les réunions doivent être effectuées mais tiens à ce qu'il y ait un procès verbal rédigé à la fin de chacune d'elle.

- L'information du conseil et des administrateurs : le comité estime que si un administrateur juge qu'il n'a pas reçu toute les informations nécessaire à l'exercice de ses fonctions est en droit de les réclamer au conseil. Ce qui permettra une meilleure transparence.

- Pour ce qui est de la création de comités spécialisés au sein du conseil, le rapport Viénot recommande au conseil de disposer d'au moins un comité de nomination des administrateurs, d'un comité de rémunération et d'un comité des comptes ou comité d'audit. Ces comités jouent un rôle très important pour le bon fonctionnement du conseil d'administration.

Le rapport Viénot a certes définit les droits des administrateurs indépendant mais a aussi définit leurs devoirs et obligations envers le conseil et les actionnaires. Le rapport Viénot a joué un rôle très important dans le fonctionnement des entreprises cotées durant les années qui ont suivi sa publication.

Le comité à l'origine de ces codes ont tenu à signaler que ces codes et normes de bonne conduite n'avaient aucun caractère contraignant et obligatoire. Aucune sanction ne sera infligée aux entreprises qui ne suivent pas ces règles. Ce ne sont pas des lois, mais recommande vivement tout de même aux entreprises cotées de les appliquer pour avoir un meilleur système de gouvernance.

Mais ce rapport fut révisé quatre années plus tard pour donner le rapport VienotII qui venait améliorer ces codes et les rendre plus efficace. IL a joué un rôle très important car il a fait

partie des premiers rapports officiels de codes de bonne conduite édictés pour améliorer le mode de gestion des entreprises cotées. Les rapports qui lui ont succédé se sont pour la plupart basés sur ce rapport et ont tenté de l'améliorer.

Ce rapport a été établi par un groupe « d'expert » (appartenant au Conseil National du Patronat Français et à l'Association Française des Entreprises Privées), présidé par l'ancien PDG de la Société Générale. Il formule des recommandations afin de permettre aux entreprises françaises cotées en bourse à conserver la confiance des investisseurs.

La mission du groupe de travail consiste à s'interroger sur « l'adaptation aux attentes du marché et aux besoins des entreprises des dispositions de la loi de juillet 1966 relatives au CA ainsi que sur les principes qui doivent constamment inspirer tant les conseils eux-mêmes que chacun des administrateurs des sociétés cotées », sachant que « les recommandations qu'il formule lui paraissent s'imposer pour raffermir la confiance des souscripteurs dans les organes sociaux des entreprises dans lesquelles ils sont invités à investir ».

Les recommandations du groupe d'experts consistent à s'interroger sur les points suivants : « *la remise en cause du principe de croisement des administrateurs – la limitation du nombre de mandats d'administrateurs à cinq – la présence d'administrateurs indépendants – la création de comité d'audit, de nomination et de rémunération – le droit à l'information du Conseil d'administration – la rédaction d'une charte de l'administrateur – l'écartement de la pertinence d'une modification réglementaire – la mise en avant de l'intérêt social qui dépasse celui des actionnaires* ».

Par ailleurs, les missions du conseil d'administration sont mieux définies. Selon le rapport, le conseil d'administration doit accomplir quatre missions ;

« Il définit la stratégie de l'entreprise, désigne les mandataires sociaux chargés de gérer celle-ci dans le cadre de cette stratégie, contrôle la gestion et veille à la qualité de l'information fournie aux actionnaires ainsi qu'aux marchés à travers les comptes ou à l'occasion d'opérations très importantes ».

Toutefois, la question de séparation des fonctions de président du conseil d'administration et le directeur général n'est pas abordée par le rapport. Il estime que la dissociation des fonctions de président du conseil d'administration et de directeur général ne paraît pas s'imposer en France, dans la mesure où la loi offre déjà aux entreprises la possibilité d'opter pour une organisation alternative des pouvoirs (forme duale du conseil de surveillance et du directoire) (Godart et Schatt, 2004).

Enfin, il faut noter que ce premier rapport n'a pas parlé du thème de la rémunération des dirigeants des sociétés cotées.

Pour répondre aux critiques de certains groupes d'actionnaires, en particulier les représentants des minoritaires et les fonds de pension étrangers, le second rapport va aller plus loin dans ses recommandations.

2-1-2 Le rapport de Vienot II 1999

Le rapport Vienot II a été rédigé suite à de graves dérives et abus qui avaient été constatés dans la gouvernance d'entreprise. Ce rapport qui a été commandé par l'AFEP et le MEDEF a été élaboré par un groupe de travail composé de Présidents de sociétés cotés sur les marchés financiers avec l'assistance de juristes reconnus et ayant des fonctions dans diverses entreprises.

Le but principal d'un tel rapport est de présenter différents principes de bon fonctionnement et de transparence qui amélioreront la gestion de l'entreprise et surtout l'image qu'elle peut avoir auprès du public et même des marchés financiers et des investisseurs.

Le rapport Viénot II constitue une forme « d'autorégulation ». Les milieux professionnels ont eu la volonté de se doter de leurs propres cadres réglementaires, pour encadrer les comportements en termes de gouvernance d'entreprise.

Ainsi le rapport Viénot II tout comme les autres rapports (Viénot I, OCDE, Bouton) peut être considéré comme une règle dont la valeur normative est limitée et cela pour plusieurs raisons.

La première étant que les instruments juridiques inclus dans le rapport ne sont pas tous légalement obligatoires, et la deuxième raison étant que les dispositions intrinsèques qui sont mis en cause alors même qu'elles figurent dans l'instrument contraignant ne créeront pas d'obligations de droit ou alors ne créeront que des obligations très peu contraignantes .

En 1999, le MEDEF ainsi que l'AFEP a commandé à nouveau un rapport sur la bonne gouvernance à un comité de recherche présidé par Viénot, alors même que ce dernier avait déjà rendu public un rapport (Viénot I) concernant le même sujet, c'est que ce premier rapport ne portait que sur le conseil d'administration des sociétés cotées, tandis que Viénot II élargit le propos au gouvernement des entreprises cotées au sens large.

Le rapport Viénot II prône un accroissement de la transparence, une meilleure organisation du travail, une meilleure information que cela soit au niveau des marchés financiers

mais aussi tous types d'investisseurs potentiels (publics ou privés) et enfin une augmentation des évaluations et des contrôles afin que ceux-ci soient plus pertinents et efficaces.

Ces changements de pratiques sont nécessaires, et d'après le rapport Viénot II et les analystes cela doit être effectué au nom de l'intérêt social. Il s'agit d'une nouveauté par rapport au rapport Viénot I qui distinguait mal l'intérêt social de l'intérêt de l'entreprise.

Le rapport Viénot II définit l'intérêt social comme «l'intérêt supérieur de la personne morale elle-même, c'est-à-dire de l'entreprise considérée comme un agent économique autonome, poursuivant des fins propres, distinctes notamment de celles des actionnaires, de ses salariés, de ses créanciers dont le fisc, de ses fournisseurs et de ses clients. Mais qui correspondent à leur intérêt général commun qui est d'assurer la prospérité et la continuité de l'entreprise ».

Dans cette définition on remarque que tous les Stakeholders, c'est-à-dire les parties prenantes à l'activité de l'entreprise au niveau de sa gestion et de sa gouvernance sont concernés et trouvent ainsi une place.

Il est à noter que le rapport Viénot II prône des changements de comportement plus que de véritables réformes législatives alors même que certaines seraient indispensables comme pour la répartition des pouvoirs au sein de la société.

Pourtant, au fil des années, le rapport Viénot II qui est venu améliorer le rapport Viénot I a été repris par de nombreux textes législatifs que cela soit pour la loi NRE du 15 mai 2001, qui est une loi de réglementation mais aussi dans la loi de sécurité financière du 1er août 2003, qui est respectivement une loi de régulation.

Ces deux lois avaient mis en relation trois sujets très présents dans le rapport : le pouvoir, l'information et l'argent alors même que le rapport Viénot I s'y était refusé et le groupe de travail du Rapport Viénot II en avaient longuement discuté. Ainsi, que ce rapport n'a pas eu d'impact immédiat mais a permis de développer le débat pour qu'enfin nombreuses de ces idées soient alors reprises au sein même des lois.

➤ **Le rapport Viénot II énonce un certain nombre de recommandations**

Le premier objectif est d'améliorer la direction sociale via la structure du Conseil d'administration. Le rapport met l'accent sur le fait qu'au sein du Conseil d'administration il doit y avoir des administrateurs disponibles et indépendants. Pour cela le cumul des mandats est à éviter et il est souhaitable que la durée d'un mandat soit limitée à 4ans.

De plus, les administrateurs qualifiés d'indépendants doivent représenter au moins un tiers du CA, du comité des nominations et du comité des comptes. En outre ces administrateurs indépendants doivent aussi être majoritaires au sein du comité des rémunérations. Il est à noter que les administrateurs indépendants doivent contrôler que les dirigeants respectent bien leurs devoirs et le cas échéant, ils se doivent de critiquer la gestion sur le plan certes financier mais aussi sociale.

Ensuite, le rapport Viénot II se penche sur le fonctionnement du Conseil d'Administration. Le Conseil doit sans cesse s'interroger sur sa propre capacité à être en concordance avec les attentes des actionnaires de la société en question, pour cela ils doivent analyser à intervalles réguliers la composition du conseil, son fonctionnement ainsi que son organisation. De plus, le rapport Viénot II préconise qu'au moins un tiers de ses membres doivent être des administrateurs indépendants et identifiés comme tels dans le rapport annuel. Une information juste et suffisante doit être donnée aux administrateurs qui en feront la demande. Enfin, la participation des administrateurs aux réunions devra être mentionnée dans le rapport annuel.

Par ailleurs, le rapport Viénot II se prononce sur la question des comités du Conseil d'Administration (comités des rémunérations, et d'audit). S'agissant du comité d'audit, le rapport estime qu'il lui appartient de s'assurer de l'indépendance et de l'objectivité de Commissaires aux comptes et de présenter chaque année au Conseil d'Administration une communication sur ce sujet, ainsi la possibilité de dissocier les fonctions de président de celles de directeur général.

Le deuxième objectif de ce Rapport de 1999, est d'améliorer la transparence. En effet, avec une transparence accrue à tous les niveaux de la gestion et de la gouvernance, les rédacteurs du rapport étaient persuadés qu'il y aurait un impact positif sur l'entreprise et au niveau de l'intérêt social.

Une meilleure transparence passe d'après le Rapport par une publication des rémunérations des dirigeants des sociétés cotées, et notamment des stock-options. Le Rapport Viénot II prévoit que les rémunérations (fixes, variables, retraites, stock-options...) soient mentionnées dans un chapitre du rapport annuel des sociétés, mais considère que seul le montant global des rémunérations doit être publié, la publicité des rémunérations individuelles étant jugée inopportune. L'information devra être assez détaillée.

A l'inverse, le rapport Viénot II s'était prononcé en faveur d'une publicité qui ne serait pas individuelle uniquement pour les jetons de présence. Cette frilosité ne s'expliquant pas, il faudra attendre la loi NRE, qui dans un souci de totale transparence imposera dans les sociétés sous forme

juridique SA, de transmettre une information individuelle et nominative sur toutes les rémunérations versées aux mandataires sociaux.

Enfin, la transparence sera accrue car il est préconisé que les comptes consolidés annuels doivent être rendus publics au plus tard trois mois suivant la clôture de l'exercice et de plus une publicité sera faite lors des différents plans d'options de souscription ou d'achat d'actions des sociétés cotées. Un chapitre du rapport annuel doit alors leur être consacré.

En outre, la transparence passera aussi par une information plus détaillée concernant les administrateurs. Le rapport annuel des sociétés cotées doit en conséquence contenir des détails relatifs aux administrateurs : le curriculum vitae, le nombre d'actions détenues, les mandats dans d'autres sociétés cotées etc. Enfin, les sociétés cotées doivent publier leurs comptes consolidés annuels le plus vite possible (ex., un mois pour publier les comptes provisoires).

Pour conclure, un rapport de l'AMF de janvier 2005 fait le constat suivant : les principes de bonne gouvernance d'entreprise sont bien respectés en France ; néanmoins, au niveau du contrôle interne, les rapports sont insuffisamment précis. Il est à noter et comme l'avait préconisé le rapport Viénot II, l'AMF n'est en possession d'aucun pouvoir pour sanctionner les sociétés qui ne respectent pas ou mal leurs obligations. Les auteurs estiment que le marché le fera.

Afin de compléter le premier rapport et de répondre à un certain nombre de critiques, ce second rapport à essayer d'approfondir certaines recommandations et introduire la question de la transparence sur la rémunération des dirigeants. Ce rapport est composé de trois parties :

« La séparation des fonctions de président et de Directeur Général doit être volontaire – l'information sur la gouvernance de l'entreprise doit être rendue publique – la proportion d'administrateurs indépendants dans les comités doit être au minimum 1/3 et 1/2 dans le comité de rémunération – la politique de rémunération de l'équipe dirigeante doit être rendue publique afin d'être lisible ».

2-1-2 Le Rapport Bouton 2002

Le rapport Bouton¹⁷ « pour un meilleur gouvernement des entreprises cotées », a été présenté à la presse le 23/09/2002. Ce rapport présidé par Daniel Bouton, président de la Société Générale s'est appuyé sur les travaux de comité d'éthique du MEDEF.

¹⁷ Bouton Daniel. « Rapport pour un meilleur gouvernement des entreprises cotée », 2002

Il devait examiner et voir comment améliorer la gouvernance des entreprises cotées. Suite aux nombreux scandales qui avaient éclaté aux USA (Enron, WorldCom) et en France (Vivendi, France Télécom), les investisseurs institutionnels avaient besoin d'être rassurés sur la fiabilité des systèmes de contrôle en place par les organes de direction.

Ce rapport venait donc répondre à ces différents besoins et proposer des normes de comportement aux entreprises cotées qui n'ont cependant pas un aspect contraignant et obligatoire pour les entreprises. Il s'appuyait sur l'éthique, la transparence et le code monétaire & financier. Il venait en amélioration du rapport Viénot II.

Ce rapport s'articulait en trois parties :

- Une partie qui regroupe des normes visant à améliorer les pratiques de gouvernance comme celles concernant le rôle du conseil d'administration et celles concernant le rôle et l'indépendance des administrateurs indépendants
- Une deuxième partie qui porte sur l'indépendance des commissaires aux comptes. Le groupe de travail souhaite que la durée du mandat des commissaires aux comptes soit fixée à 6 ans afin de garantir leur indépendance. Lors de l'échéance de leur mandat le renouvellement doit être supervisé par le Comité des comptes.
- Et la dernière partie concerne les informations financières et les normes comptables. En ce sens, les recommandations du groupe de travail portent sur l'intérêt d'indiquer dans le rapport annuel les procédures internes mises en œuvre pour l'identification et le contrôle des engagements hors bilan, ainsi que pour l'évaluation des risques significatifs de l'entreprise et de développer et clarifier l'information des actionnaires et investisseurs sur les éléments hors bilan, ainsi les risques significatifs comme la publication des notations de l'entreprise par les agences de notation financière et les changements intervenus au cours de l'exercice.

Les grandes recommandations du rapport Bouton sont :

Il préconise une plus grande indépendance du conseil d'administration. Il améliore le rapport Viénot II en proposant que les administrateurs indépendant soient constitué à 2/3 par les membres des comités des comptes et non se contenter d'un petit tiers comme préconiser dans le rapport Viénot II.

IL suggère aussi que le conseil d'administration procède à un audit interne tous les 3 ans. Pour limiter les conflits d'intérêts chez les auditeurs, le groupe présidé par Daniel Bouton préconise

qu'il y ait une séparation entre les auditeurs qui auditent et les auditeurs qui conseillent. Enfin, ce rapport préconise des rémunérations plus humble et que le comité de rémunération ne soit pas composé de mandataires sociaux.

Le rapport Bouton a réellement apporté des améliorations dans le mode de fonctionnement des entreprises cotées en France. Le groupe a été satisfait de constater la mise en application des certaines groupes entreprises du rapport Viénot. Il s'est inspiré du rapport Viénot et a tenté d'y apporter quelques améliorations. Il espère donc que toutes les entreprises cotées appliquent les normes de bonnes gouvernances qu'il préconise.

Suite à l'affaire d'Enron aux Etats-Unis en 2002, les patrons français décident de s'interroger à nouveau « sur un certain nombre de principes relatifs au gouvernement d'entreprise ». Le rapport Bouton précise que :

« Les événements récents et notamment la révélation de pratique comptables critiquables qui ont affecté des entreprises de taille mondiale, ruiné des actionnaires, des salariés et conduit à la disparition d'un des tout premiers cabinets d'audit, sont à l'origine d'une grave crise de confiance dans l'essence même de l'économie de marché :

« La qualité du gouvernement des entreprises et la fiabilité des comptes qui sont le lien entre la réalité de l'entreprise et les actionnaires, institutionnels ou individus ». Ainsi « la nécessité de se pencher à nouveau sur un certain nombre de principes relatifs au gouvernement d'entreprise, à l'information et à la communication financière ainsi qu'à la pertinence des règles comptables est apparue évidente ».

Le groupe de travail qui a été créé a reçu la mission d'examiner les questions suivantes :

- L'amélioration du fonctionnement des organes de direction des entreprises, en particulier du Comité d'Audit.
- La pertinence des normes et pratiques comptables.
- La qualité de l'information et de la communication financière.
- L'efficacité des contrôles internes et externes (auditeurs et régulateurs), avec notamment l'évaluation annuelle du dirigeant et celle du conseil d'administration.
- Les relations des entreprises avec les différentes catégories d'actionnaires.
- Le rôle et l'indépendance des acteurs de marché (banques, analystes financiers, agence de notation).

2-1-4 Les lois de la bonne gouvernance

2-1-4-1 La loi N.R.E 2001

En mai 2001, la loi sur « Les Nouvelles Régulations Economiques » est votée. Elle a rendu obligatoire quelques propositions et recommandations des deux rapports de Viénot. Les principales recommandations de cette loi portent sur la dissociation des fonctions de président du conseil d'administration et du directeur général, la limitation du cumul des mandats, la transparence et les droits des actionnaires.

En premier temps, cette loi a introduit la possibilité de dissocier les fonctions de président du conseil et le directeur général pour les sociétés anonymes à conseil d'administration.

Art. L. 225-51-1. «La direction générale de la société est assumée, sous sa responsabilité soit par le président du conseil d'administration, soit par une autre personne physique nommée par le conseil d'administration et portant le titre de directeur général ».

«Dans les conditions définies par les statuts, le conseil d'administration choisit entre les deux modalités d'exercice de la direction générale visées au premier alinéa. Les actionnaires et les tiers sont informés de ce choix dans des conditions définies par décret en Conseil d'Etat ».

« Lorsque la direction générale de la société est assumée par le président du conseil d'administration, les dispositions de la présente sous-section relatives au directeur général lui sont applicables».

«Ensuite, il appartiendra au conseil d'administration, conformément à l'article L. 225-51-1 du code de commerce, de choisir entre ces deux modalités d'exercice de la direction générale ».

Deuxièmement, cette loi définit mieux le rôle du conseil d'administration en précisant que « le conseil détermine les orientations de l'activité de la société et veille à leur mise en œuvre ».

Sous réserve des pouvoirs expressément attribués aux assemblées d'actionnaires et dans la limite de l'objet social, il se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la société et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent».

Ainsi, la nouvelle loi réorganise les missions du conseil en les recentrant sur sa fonction de contrôle, tout en lui confiant la responsabilité de déterminer les orientations stratégiques de la conduite de l'entreprise.

2-1-4-2 La loi sur la sécurité financière

La loi sur la sécurité financière 2004 est revenue sur la question de la publication du montant des rémunérations des dirigeants.

En effet, cette loi introduit une autre obligation celle de contraindre le président du conseil d'administration ou de surveillance de rendre compte devant les actionnaires, dans un rapport joint au rapport annuel et au rapport des comptes consolidés, des conditions d'organisation et de préparation des travaux du conseil et des procédures de contrôle interne.

Ce projet de loi sur la sécurité financière, présenté au Parlement au printemps 2003, concerne par ailleurs trois autres volets de la vie financière des entreprises :

- Le renforcement des autorités de contrôle avec notamment la création de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) par la fusion de la COB, CMF et du conseil de discipline de la gestion financière
- L'encadrement des activités de démarchage commercial en matière financière
- Le renforcement du contrôle des professions d'audit, notamment en interdisant les activités parallèles de conseil et en créant un haut conseil du commissariat aux comptes

L'examen des différents codes et lois de bonne conduite en matière de gouvernance nous amène à conclure que la plupart des recommandations visent à améliorer les systèmes de contrôle des entreprises.

Quel que soit l'apport sur la gestion de l'entreprise cette dernière mis à sa disposition plusieurs moyens d'incitation et de contrôle. Il s'agit, de renforcer l'indépendance des conseils d'administration et de ses comités, la structure de propriété et les droits des actionnaires.

Il convient de signaler aussi que ces principes ont un caractère évolutif et sont appelés à être revus en fonction des changements importants du contexte général. Pour rester compétitive dans un monde en constante évolution, les entreprises doivent être en mesure d'innover et d'adapter leurs pratiques de gouvernement d'entreprise afin de pouvoir relever les nouveaux défis et saisir les nouvelles perspectives qui s'offrent à elles.

2-2 Les mécanismes de contrôle des dirigeants interne et externe

L'une des implications des développements de l'entreprise est qu'il est donc théoriquement possible de créer de la valeur pour les actionnaires en réduisant les coûts d'agence. Et c'est précisément à ce niveau de l'explication qu'interviennent les mécanismes de gouvernance dont certains permettent d'aligner le comportement du dirigeant avec l'intérêt des actionnaires.

Pour G.Charreaux¹⁸, trois raisons sont généralement avancées pour expliquer la divergence d'intérêts entre les dirigeants et les actionnaires :

- *La composition réduite du patrimoine des dirigeants limiterait toute possibilité de diversification du risque, ce qui n'est pas le cas de toute autre investissement*
- *L'horizon de la décision des dirigeants serait très court (Fama et Jensen, 1983, Norayan, 1985)*
- *Les prélèvements effectués par les dirigeants, le Free cash flow (Jensen, 1986) pour s'enraciner ou pour réaliser des investissements de prestige seraient aussi source de conflit d'intérêt.*

Pour limiter ces divergences d'intérêts, il existe des mécanismes censés contrôler directement ou indirectement le comportement opportuniste et préjudiciable des managers. Il s'agit d'abord d'un système contrôle externe, un système de contrôle interne et enfin la politique financière de l'entreprise.

2-2-1 Les mécanismes de contrôle externe

Les mécanismes externes de gouvernance regroupent différents éléments provenant de l'environnement externe de l'entreprise contribuent à minimiser les actions opportunistes des dirigeants, parmi ces mécanismes :

2-2-1-1 Le marché des biens et services

La présence de la concurrence dans le marché des produits constitue un mécanisme de gouvernance fondamental sur les actions et les décisions des dirigeants.

En effet, un dirigeant qui opérerait pour une stratégie visant à satisfaire sa propre fonction d'utilité au détriment des intérêts de la firme pourrait rendre cette firme moins compétitive et perdre la position qu'elle occupe sur le marché des produits et même faire faillite.

C'est donc le risque de dégradation de la compétitivité qui doit limiter l'opportunisme du dirigeant puisque les firmes mal gérées sont condamnées à disparaître, ainsi plus la pression concurrentielle sera forte plus ce mécanisme sera efficace.

¹⁸ Charreaux G « le gouvernement de l'entreprise ». Economica, 1997.P 540.

2-2-1-2 le marché des cadres dirigeants

Ce moyen de contrôle a été mis en évidence par Fama¹⁹ (1980), il exerce un impact réel sur la qualité de la gestion des dirigeants de l'entreprise.

Ces derniers sont supposés être soumis à la loi de l'offre et de la demande dans ce marché, et peuvent se voir facilement remplacer lorsqu'ils ne fournissent pas l'effort suffisant pour opérer un rendement.

2-2-1-3 Le marché financier

Le marché financier constitue le moyen de contrôle le plus efficace et le plus démocratique pour les grandes entreprises. Ainsi la pression que peut exercer ce marché inciterait les dirigeants à gérer conformément aux intérêts des actionnaires (Manne. H. 1965).

En effet, les actionnaires peuvent sanctionner les dirigeants opportunistes ou à qui impute une mauvaise gestion de la firme, en vendant leurs titres de propriété pour exprimer leur mécontentement.

2-2-1-4 Les offres publiques d'achat (OPA)

Dans le marché financier on trouve le marché des OPA ou prise de contrôle. Ce mécanisme est souvent cité comme le mécanisme de dernier recours dont disposent les actionnaires pour discipliner les dirigeants (Charreaux. 1997). C'est une menace pour les dirigeants incompetents ou qui manquent de transparence.

En effet, si une firme est mal gérée certains investisseurs sont tentés d'en prendre le contrôle en la rachetant par le biais d'une OPA. En cas de prise de contrôle, les nouveaux propriétaires révoquent l'équipe dirigeante non performante.

L'annonce d'une OPA a également pour conséquence d'informer d'autres investisseurs sur l'intérêt de racheter l'entreprise, ce qui peut entraîner des surenchères et diminuer ainsi le bénéfice escompté de l'opération.

Après l'offre la direction peut décider d'augmenter le capital, rechercher une entreprise amie susceptible d'acheter des actions et ainsi venir en aide à l'équipe dirigeante, lancer une contre attaque sur le raider.

Une OPA est dite amicale lorsque c'est la direction qui propose aux autres entreprises et investisseurs d'en acheter ses actions .Elle est dite hostile lorsque c'est ces dernières qui en

¹⁹ Fama. E.F, « Agency problems and The Theory of the Firm »; Journal of Political Economy 1980.P 28.

proposent aux actionnaires des montants supérieurs à la valeur de leurs actions dans le but d'en contrôler la direction.

Enfin, notons que la direction d'une entreprise dispose de plusieurs parades pour contrer une OPA, c'est-à-dire avant l'offre elle peut décider d'une répartition particulière des droits de vote, ou encore mettre en place des « pilules empoisonnées » qui oblige les nouveaux actionnaires de rembourser la dette très rapidement.

2-2-1-5 l'environnement légal et réglementaire

Il permet d'imposer aux dirigeants des contraintes incitant ces derniers à gérer conformément aux attentes des actionnaires et à diminuer leur consommation d'avantage en nature, cela par l'obligation de publier des rapports annuels et d'organiser des réunions avec les actionnaires. Ils constituent des contraintes visant à protéger les actionnaires minoritaires et à vérifier la transparence de l'information.

2-2-2 les mécanismes de contrôle interne

Ils constituent le système par excellence dédié à la défense de l'intérêt des actionnaires et donc à la maximisation de la valeur de la firme. Ils bénéficient pour leur parts d'un accès direct à l'information et ont une vue interne et directe sur les comportements des dirigeants. Ils s'appuient sur plusieurs éléments à savoir :

2-2-2-1 L'Assemblée Générale

L'Assemblée Générale est le rassemblement des membres d'une organisation afin qu'ils rencontrent les dirigeants ou les membres de son conseil d'administration et puissent éventuellement prendre des décisions.

Généralement annuelles, les assemblées Générales permettent aux dirigeants d'informer les actionnaires et à ceux-ci de voter des modifications au fonctionnement de l'organisation.

L'objet des Assemblées Générales est le suivant :

- Elle statue sur toutes les questions relatives aux comptes annuels de l'exercice écoulé et vote le quitus des organes d'administration.
- Elle statue après approbation des comptes sur la répartition des bénéfices

- Elle nomme le commissaire aux comptes.

L'Assemblée Générale est souveraine. Elle peut décider de révoquer le conseil d'administration ou de surveillance auquel elle délègue un certain nombre de pouvoirs. Elle est par conséquent un élément déterminant de la gouvernance d'entreprise.

2-2-2-2 Le conseil d'administration

Berle et Means²⁰ ont souligné que les dirigeants d'une entreprise sont les représentants des actionnaires, mais pour de nombreuses raisons les intérêts des dirigeants et ceux des actionnaires divergent. Selon la théorie de l'agence, ces conflits d'intérêts devraient amener les dirigeants à entreprendre des stratégies d'enracinement dont l'objectif est de se maintenir à la direction afin de retirer le maximum de rente ou d'avantage.

Donc c'est au conseil d'administration que revient la lourde tâche de contrôler ces principaux dirigeants.

En tant qu'organe de surveillance des sociétés anonymes, le conseil d'administration est l'un des piliers du « *Corporate governance* » chargé de représenter les intérêts des actionnaires et de discipliner les dirigeants.

➤ Composition et rôle du conseil d'administration

Selon Heidrick et Struggles (1986), le rôle d'un CA est multiple :

- Protéger les actifs de la société dans l'intérêt des actionnaires.
- Arbitrer les décisions des dirigeants.
- Planifier les emplois et les ressources à long terme de l'entreprise.
- Évaluer les dirigeants et assurer la croissance à court et long terme des profits.

Pour les théoriciens de l'agence (Fama 1980, Jensen 1983, Jensen et Meckling 1976), le conseil d'administration a pour mission de contrôler les principaux dirigeants. C'est le sommet du système de contrôle interne de l'entreprise chargé de recruter, révoquer, déterminer les rémunérations des dirigeants ...

A travers l'application de ses fonctions, le CA peut protéger les intérêts des actionnaires et aider les dirigeants dans la formulation des stratégies de l'entreprise, (Charreaux et Pilot 1990). Cependant, l'efficacité du conseil d'administration en tant que mécanisme de contrôle et de

²⁰ Berle A et Means G. « *The Modern Corporation and Private Property*, New York, Macmillan, 1932.

gouvernance d'entreprise n'est pas toujours garantie, il semble que la qualité du contrôle exercé par le conseil dépend des caractéristiques de ce dernier.

Les principales caractéristiques pouvant avoir un effet sur l'exercice du contrôle sont selon Fama²¹:

- La dualité du manager en tant que président du conseil d'administration.
- La taille du CA : une taille trop importante tendrait à favoriser une diminution de la qualité du travail.
- La structure du CA : ce qui renvoie d'une part à l'existence ou non des sous-comités spécialisés et d'autres parts aux proportions d'administrateurs interne et externe.
- La composition du conseil d'administration.

Pour effectuer ses missions, E.Fama souligne que le conseil d'administration inclure des administrateurs internes. C'est-à-dire, des individus qui participent quotidiennement à la vie de l'entreprise et possèdent des informations spécifiques. Leurs rôles est d'informer les autres administrateurs de ce qui se passe concrètement dans l'entreprise.

Il indique que cela suffit à contrôler l'opportunisme du dirigeant ,sauf en cas de collusion entre les administrateurs internes et le dirigeant qu'ils sont chargés de contrôler .

Dans ce cas et afin de garantir l'indépendance du CA, la présence d'administrateurs externes et indépendant et spécialiste du contrôle est préconisée.

Ce sont généralement des dirigeants retraités, d'anciens dirigeants ou des dirigeants d'autres sociétés préoccupés de leur valeur sur le marché des administrateurs, ces derniers n'ont pas intérêt à être soupçonnés de collusion avec le management.

Pour le rôle des administrateurs au sein du CA, Fama estime que l'intensité du contrôle exercé par ceux-ci dépendra de la différence de gain qu'il est possible de retirer de leur mandat (réputation, rémunération, avantage en nature) et les coûts inhérents à cette fonction d'administrateur (en termes de temps consacré et le risque lie à la fonction).

De nombreuses critiques ont été formulées à l'encontre du conseil d'administration et de sa capacité à contrôler efficacement les dirigeants .les administrateurs n'ont pas un intérêt direct à ce que l'entreprise soit plus performante car la plupart d'entre eux détient que très rarement un

²¹ Fama. E.F op. cit P.34

pourcentage élevé du capital .Ils sont parfois membres de plusieurs CA et peuvent avoir intérêt à rester en bons termes avec la direction afin de ne pas prendre le risque de perdre les avantages associés à leur fonction .

Le Conseil d'administration dispose de deux leviers d'actions pour discipliner les dirigeants : la politique de rémunération et le remplacement ou la révocation du dirigeant.

➤ **La politique de rémunération et d'incitation des dirigeants**

La rémunération des dirigeants fait l'objet d'une attention particulière .Plusieurs cabinets de conseil est même spécialisé dans l'élaboration de politique de rémunération incitative pour les cadres dirigeants.

Il est vrai que les modalités de rémunération des dirigeants peuvent être très complexes : outre leur salaire de base qui peut comprendre une part variable, ces contrats prévoient souvent :

- Des bonus, indexés sur la performance comptable de l'entreprise ou d'une de ses divisions (croissance du résultat net ...)
- Des avantages en nature (du logement de fonction à la prise en charge de frais de représentation).
- Des actions gratuites ou des stock-options octroyées dans le cadre de programme d'intéressements pluriannuels.

Attribuer au dirigeant des actions gratuites ou des stock-options l'incitera à augmenter autant que possible la valeur boursière de l'entreprise. Une différence fondamentale existe néanmoins entre les actions gratuites et stock-options, avec des actions gratuites le dirigeant gagne quel que soit le prix futur de l'action pourvu que l'entreprise ne fasse pas faillite. Tandis qu'avec des stock-options il ne gagne de l'argent que s'il réussit à faire augmenter la valeur de l'action au-dessus du prix d'exercice de ses stock-options.

Selon Parrat (1998. P.47), il existe trois types de rémunération pouvant être octroyés aux dirigeants : les rémunérations fixes, les rémunérations reposant sur les indicateurs de performances et les rémunérations liées aux cours boursiers.

La rémunération fixes ont pour principal objectif de réduire le risque du dirigeant en lui assurant un revenu indépendant des performances de la firme .Elles sont fixées en fonction du niveau de responsabilité du dirigeant et des niveaux de rémunération pratiqués sur le marché du travail.

Le deuxième type de rémunération repose sur les agrégats comptables, sur des indicateurs de performances, sur les qualités de gestionnaire du dirigeant. Pour Fama (1980), il y aurait confusion entre la propriété de l'entreprise qu'il nie et la propriété du capital.

Or, la valeur du capital humain sur le marché (des dirigeants) dépend dans une large mesure de performances réalisées par l'entreprise. Dès lors, il convient de considérer que l'association du dirigeant aux échecs ou aux succès de l'entreprise dont il est le gestionnaire constitue un signal pour le marché quant à ses talents managériaux. Par conséquent, il en récoltera les fruits sur ses rémunérations futures, ce qui ne peut que l'inciter à atteindre les objectifs qui lui ont été fixés par le conseil d'administration.

Le troisième type de rémunération est celui lié aux cours boursiers. Pour les auteurs de la théorie de l'agence, plus le dirigeant détient des actions plus il œuvre pour l'amélioration des performances de la firme. Dans cette hypothèse, les intérêts des dirigeants ou des gestionnaires se confondent avec ceux des propriétaires ce qui permet de limiter'' les velléités opportuniste du dirigeant.''

➤ **La révocation du dirigeant**

C'est le second levier dont dispose le CA pour agir sur le dirigeant, plus la performance de l'entreprise est médiocre plus la probabilité d'un changement de dirigeant apparaît élevée (le dirigeant est jugé inapte).

Au-delà des fonctions de discipline des dirigeants et de contrôle, le CA a d'autre responsabilité, il doit vérifier que l'entreprise applique bien la stratégie élaborée par le top management tout en veillant que cette stratégie débouche sur des choix judicieux. Il doit aussi contrôler les initiatives stratégiques à court terme et en évaluant la performance en fonction du calendrier, du budget et des résultats désirés.

2-2-3. Les Comités

Le point clé de la réforme réside dans le fait que le conseil dont les responsabilités n'étaient pas clairement définies va avoir la responsabilité suprême de la vie de l'entreprise.

Il lui appartient désormais de veiller à l'efficacité du système de contrôle interne, de choisir révoquer les membres du management et de les évaluer pour décider de leur rémunérations, de surveiller le déroulement des affaires et de revoir les stratégies et les actes de gestion, suivre et gérer les conflits d'intérêts pouvant survenir entre les divers partenaires.

Ainsi, pour accomplir sa mission le conseil doit créer dans les grandes sociétés au moins trois comités :

- Le comité d'audit qui est le plus important
- Un comité qui va proposer les rémunérations que doivent recevoir les membres des conseils et ceux des dirigeants
- Un comité qui va proposer les personnes pouvant siéger en son sein, compte tenu de leur utilité pour la société.

Ces directives prévoyant particulièrement la création de comités au sein des conseils d'administration sont édictées en premier lieu par la SEC (*Security Exchange Commission*), ensuite la COB (Commission des Opérations de Bourse) qui a pu mettre en place les principes concernant ces comités. En effet, les comités les plus fréquemment évoqués concernant des domaines ou les conflits d'intérêt sont a priori les plus sensibles à savoir l'audit des comptes, la rémunération et la nomination des dirigeants²².

2-2-3-1 Le comité d'audit (comité des comptes)

L'émergence des comités d'audit remonte aux années 1970 aux Etats-Unis. Leur institution s'est aussi généralisée dans plusieurs pays sous l'effet des organes de contrôle des bourses des valeurs mobilières. Certes la mise en place d'un tel comité s'inscrit parfaitement dans la perspective d'indépendance des administrateurs qui tend à résorber le déficit d'information qui est celui des actionnaires.

En conséquence, l'efficacité d'un tel comité réside dans sa composition et ses missions. Dans ce contexte, le rapport Viénot a recommandé la mise en place d'un comité d'audit au sein de l'entreprise.

Quant à ses missions, un tel comité était chargé d'examiner les comptes et les états financiers, de suivre les relations avec les auditeurs internes et externes, de veiller aux procédures de contrôle interne. Donc son objectif est de veiller à la clarté et à la sincérité des comptes puisqu'il est une pièce maîtresse de la qualité de l'information financière.

Il doit être en mesure d'exercer pleinement sa mission d'examen des comptes. En effet, l'existence d'un comité d'audit permet de délimiter le pouvoir discrétionnaire du dirigeant (Gomez 2003). Il est de loin le comité le plus populaire au sein des conseils d'administration.

²² Wirtz, P. « Meilleures pratiques de gouvernance et création de valeur : une appréciation critique des codes de bonne conduite », Comptabilité Contrôle Audit, Vol.1, p 141-159.

➤ **La vigilance du comité d'audit par rapport à l'arrêté des comptes**

Le comité d'audit doit bien appréhender les méthodes comptables utilisées lors de l'arrêté des comptes sociaux et consolidés.

Il veille à leur pertinence et leur permanence, à la justification des modifications éventuelles et à leur documentation. Il en évalue les conséquences en particulier celles de tous les engagements hors bilan. Il lui revient d'analyser le périmètre de consolidation des comptes et de vérifier les raisons pour lesquelles certaines sociétés échapperaient à ce périmètre. Ensuite, il soumet les comptes à l'approbation du conseil d'administration.

Le comité d'audit reçoit les documents à l'avance. Ses travaux s'appuient sur une note des commissaires aux comptes, ainsi que sur une note de la direction financière décrivant les risques et les engagements hors bilan significatifs de l'entreprise.

Ce dernier doit disposer d'un temps suffisant pour examiner les comptes et se réunira de préférence au moins deux jours avant le conseil d'arrêter des comptes.

➤ **Le rôle du comité dans la sélection des commissaires aux comptes et la surveillance de leur indépendance**

Le comité d'audit doit s'assurer de l'indépendance des commissaires aux comptes. La décision finale de la sélection des commissaires aux comptes est prise par l'assemblée générale sur proposition du conseil d'administration.

Le comité d'audit doit « piloter » la procédure de sélection en veillant en particulier à ce qu'il y ait des appels d'offres, que l'on sélectionne le « mieux-disant » et non le « moins-disant ».

➤ **Le rôle du comité d'audit vis-à-vis de l'audit interne**

La relation directe entre le comité d'audit et le responsable de l'audit interne est très importante, il est utile que ces réunions aient deux ou trois fois par an.

L'un verra le responsable de l'audit interne exposer son plan de travail pour l'année et discuter avec le comité d'audit de son programme, les autres feront part des résultats de ses investigations, de ses recommandations et des suites données aux recommandations passées. Le comité d'audit doit être destinataire des rapports de l'audit interne ou de leur synthèse.

Le champ couvert par l'audit interne ne doit pas se limiter à l'audit des éléments financiers, la connaissance et le suivi des risques représentent un autre domaine de sa responsabilité.

Le comité des comptes doit y prêter une attention particulière, il doit vérifier que les risques sont recensés, qu'il s'agit des risques environnementaux ou opérationnels et que des systèmes de contrôle et de suivi sont en place.

2-2-3-2 Le comité des nominations

L'idée qui préside la mise en place de tels comités est que des personnalités indépendantes et ayant la compétence requise doivent être sélectionnées pour assurer des fonctions de dirigeant et ce indépendamment de la direction en place.

Le conseil d'administration devrait toujours comporter un comité des nominations, qui peut être ou non distinct du comité des rémunérations et auquel est associé le président en exercice. Ce comité joue un rôle essentiel pour l'avenir de l'entreprise puisqu'il est en charge de la préparation de la composition future des instances dirigeante.

➤ Une triple mission : Sélection, évaluation, succession

Le comité des nominations exerce une triple mission devant le conseil d'administration : la sélection et la proposition des administrateurs non dirigeants (certains peuvent ne pas être indépendant), la préparation du plan de succession des dirigeants mandataires sociaux et l'évaluation annuelle des administrateurs au regard des critères de nomination retenus.

➤ Une composition qui va vers l'indépendance

Dans le conseil d'administration de taille réduite et à majorité d'indépendant le conseil entier peut exercer les missions du comité des nominations.

Sinon, le comité des nominations sera composé majoritairement d'administrateurs indépendants. Le président directeur général ou le directeur général y participe, mais sans le présider.

En définitive, malgré ses attributs importants l'efficacité est selon Jensen²³(1993), mise en cause pour différentes raisons :

- Des problèmes d'informations dus au fait que les membres du conseil d'administration tirent principalement leurs informations du directeur général et des directions
- Des problèmes de traitement de l'information dont l'origine est le choix des administrateurs qui se base sur des critères différents de leur expertise
- Le président du conseil d'administration est également souvent le directeur général
- Les administrateurs internes sont souvent à un niveau hiérarchique inférieur dans l'entreprise à celui du président du conseil d'administration.
-

²³Jensen, M.C, "The modern industrial revolution, exit the failure of internal control system", journal of Finance, Vol. 48, pp 831-880.

2-2-3-3 Le comité des rémunérations

Au cours des dernières années, la rémunération des responsables opérationnels de haut niveau a attiré l'intérêt du public aux Etats-Unis comme en France, particulièrement lorsque les augmentations de salaires ne correspondaient pas avec des augmentations de bénéfices pour l'entreprise.

La pression s'est accrue pour déterminer une manière plus objective de fixer les émoluments des administrateurs opérationnels, attendu que les intérêts personnels ne sont pas nécessairement les mêmes que ceux des actionnaires et que le conseil d'administration doit concilier les deux.

La solution semble de plus en plus reposer sur l'existence des comités de rémunération formés par les administrateurs non opérationnels, sur qui l'on peut compter pour avoir une opinion objective sur les intérêts en présence. C'est ce que recommandaient les différents codes en matière de gouvernance. Cela peut constituer une avancée, mais le comité a une tâche difficile.

En effet, il est en charge en premier lieu des salaires, des divers avantages annexes et des stock-options des principaux dirigeants. En second lieu, ce comité propose la rémunération des membres du conseil et en particulier celle du président dont la présence est systématique au sein du conseil.

Le comité des rémunérations joue un rôle très important dans le fonctionnement du conseil d'administration. Le Comité ne doit comporter aucun mandataire social et doit être composé majoritairement d'administrateurs indépendants. Leur mission est de contrôler la politique de rémunération de l'entreprise.

En effet, le comité des rémunérations doit procéder à la définition des règles de fixation de la part variable, en veillant à la cohérence de ces règles avec l'évaluation faite annuellement des performances des mandataires sociaux et avec la stratégie à moyen terme de l'entreprise (AFEP et MEDEF 2003).

En d'autres termes, le rôle de ce comité consiste à évaluer les régimes de rémunération afin de déterminer s'ils sont bien structurés de façon à optimiser la rentabilité pour les actionnaires et si les primes correspondent au rendement.

La rémunération des dirigeants en particulier dans les sociétés cotées a été traitée dans le rapport²⁴ annuel.

²⁴Viénot, M., 1999, « Rapport du comité sur le gouvernement d'entreprise présidé par M. Marc Viénot », MEDEF, AFEP, juillet.

➤ **La règle de transparence**

La publicité des rémunérations est inscrite dans la loi NRE et la loi Breton pour les sociétés cotées. Le rapport annuel doit comporter un exposé sur l'activité du comité des rémunérations au cours de l'exercice ainsi sur les principes et modalités qui guident la fixation de la rémunération des dirigeants.

Pour mieux répondre aux demandes des actionnaires, des présidents de comité des rémunérations présentent le rapport d'activité à l'assemblée générale annuelle des actionnaires et/ou répondent eux-mêmes aux questions.

➤ **Les éléments de réflexion pour les comités des rémunérations**

Le bonus (primes ou partie variable) récompense la performance à court terme et le progrès de l'entreprise dans le court et le moyen terme. Il n'est donc pas lié au cours de bourse et sa relation au salaire de base doit être claire.

Le bonus peut être attribué en fonction de critères quantitatifs et qualitatifs, précis et préétablis et il est souhaitable que certains soient communs à toute l'équipe dirigeante. La part qualitative permet de tenir compte de circonstances exceptionnelles.

Les critères quantitatifs doivent être simples, ce qui implique qu'ils soient peu nombreux, objectifs et mesurables sans artifice. Au niveau global de l'entreprise, il faut vérifier que la somme des bonus pèse d'un poids limité dans la masse salariale et qu'elle représente une part raisonnable des profits.

Les stock-options rapprochent l'intérêt des attributaires de celui des actionnaires. Il doit être autorisé par une assemblée générale extraordinaire statuant sur rapport du conseil d'administration ou du directoire, sur rapport spécial des commissaires aux comptes qui donnent leur avis sur les modalités de fixation des prix.

L'assemblée doit obligatoirement se prononcer sur les modalités de fixation du prix de souscription ou d'achat des actions et sur le délai pendant lequel les options pourront être exercées. L'attribution de stock-options doit respecter quelques recommandations (rapport Bouton) :

- La somme de l'option attribuée est définie au départ comme un multiple de la rémunération annuelle
- Le total des plans de stock-options représente une part faible du capital et le point d'équilibre doit être trouvé en fonction des avantages que les actionnaires tirent de la gestion de l'entreprise

- Les plans sont émis à date fixe, après la publication des comptes sans doute chaque année pour mitiger l'impact de la volatilité
- Les stock-options sont émises sans décote. Leur prix ne peut être revu
- Il faut choisir entre la dilution liée aux bons de souscription et le risque lié aux options d'achat qui donnent droit à des actions existantes mais peuvent engendrer un gain ou une perte pour la société au moment de la levée d'option.

Les options d'achat sont préférables aux bons de souscription et les bénéficiaires ne devraient pas pouvoir recourir à des opérations de couverture.

2-2-3-4 Les autres comités spécialisés

Au-delà des trois comités cités précédemment, nombre d'entreprise créent des comités spécialisés : éthique, développement international...

Les comités les plus courants restent le comité stratégique importés des pays anglo-saxons le *compliance committee* et le *disclosure committee*.

Le comité réunit quatre membres du comité de surveillance dont trois sont indépendants et a pour mission de préparer les décisions du conseil sur les cessions, acquisitions, les transactions financières de taille ainsi que sur la situation de la dette et des liquidités du groupe.

➤ Le rôle de l'audit dans la réduction de l'asymétrie d'information entre dirigeants et actionnaires

Le rôle de l'audit dans la réduction de l'asymétrie d'information pour une meilleure gouvernance d'entreprise varie selon qu'il s'agit de l'audit externe (légale) ou de l'audit interne (opérationnel, de stratégie ou de management).

L'audit (interne et externe) est investi d'une mission d'évaluation du système de contrôle interne. Cette mission visant à mettre en évidence les points forts et faibles du dispositif de contrôle interne incombe selon les cas aux commissaires aux comptes dans le cadre d'une mission d'audit légal et à l'auditeur interne ou externe lorsqu'il s'agit d'audit opérationnel.

Le rapport d'audit interne ou opérationnel est adressé à la direction générale et au comité d'audit lorsqu'il existe. Il est plus riche en informations pertinentes.

En effet, il a une compétence sur toutes les activités de l'entreprise. Il signale les points forts qui garantissent un fonctionnement harmonieux et des points faibles qui font naître une absence d'économie – efficacité – efficience (Bécour et Bouquin 1996).

Le rapport détaillé d'audit interne informe la direction dans sa prise de décision de tous les risques stratégiques, commerciaux, financiers et organisationnels.

Il complète celui de commissaire aux comptes dont la mission est d'examiner les risques dès lors qu'ils peuvent avoir une traduction comptable .Il prend aussi bien en compte la sauvegarde des intérêts des tiers que la création de valeur.

Pour les auditeurs externes, l'indépendance ou l'efficacité de l'audit interne suppose que ce dernier soit rattaché au comité d'audit. Pour les auditeurs internes, ils préfèrent que le service d'audit interne soit rattaché directement au PDG ou à la direction générale .Ils souhaitent ainsi se distinguer des autres services en affirmant leur compétence sur toutes les autres fonctions de l'entreprise.

2-2-4 La politique financière de l'entreprise

La structure financière de l'entreprise est également un moyen efficace pour contraindre les dirigeants à travailler pour l'intérêt des actionnaires.

2-2-4-1 le recours à l'endettement

le recours à l'endettement constitue une réelle source de motivation pour les dirigeants , dans le sens où ces derniers se trouvent dans l'obligation d'être plus efficace et générer des résultats importants afin de pouvoir rembourser les dettes et éviter toute défaillance de l'entreprise qui les priverait de leurs avantages .

Ross (1977) affirme que la valeur de l'entreprise s'accroît avec l'endettement, le marché financier valorise la nécessité pour la firme endettée d'être plus performante seul moyen pour elle d'assurer le remboursement de la dette.

Pour les dirigeants, l'endettement possède un pouvoir d'incitation très fort. La dette entraîne un risque de faillite, les dirigeants risquent de perdre leurs emplois et les avantages qui lui sont attachés. Le dirigeant qui souhaite maintenir son niveau de rémunération est donc incité à poursuivre une gestion efficace de la firme. Celle –ci doit être susceptible de maximiser la valeur de la firme à tout le moins de permettre de payer la charge d'intérêts annuelle.

Pour les actionnaires, cette solution permet de maximiser la valeur de la firme en poursuivant une politique d'investissement optimale. En effet, en cas d'autofinancement insuffisant, le financement d'un projet rentable peut se faire par augmentation de capital ou par emprunt.

L'ouverture du capital peut entraîner une dilution du pouvoir des actionnaires en place et accroître le problème d'agence précédemment traités, car le contrôle des dirigeants est encore réduit. À l'inverse, le recours à l'endettement permet d'éviter la dilution du capital tout en réduisant les coûts d'agence.

2-2-4-2 la politique de dividendes

La politique de dividendes a un impact sur l'asymétrie d'information et donc un rôle majeur sur la transparence de l'information et les coûts qui lui sont associés.

L'asymétrie d'information est source de conflit d'intérêt entre les dirigeants et les actionnaires et les autres parties prenantes qu'interviennent au sein de la firme. La théorie de l'agence montre comment les décisions financières ont un rôle à jouer dans l'équilibre entre les intérêts divergents.

Le fait que l'entreprise verse un dividende constitue un signal pour les actionnaires et plus globalement pour le marché boursier, c'est pour cela que la politique de dividende devient stratégique.

L'adoption d'une telle stratégie permet aux dirigeants de montrer leurs bonnes intentions vis-à-vis des actionnaires, le versement d'un dividende important et régulier constitue dans une certaine mesure une limite aux abuts. Le cash Flow ainsi distribué ne risque plus d'être gaspillé dans des investissements inutiles comme des dépenses'' somptuaires par exemple. ''

Le versement de dividendes constitue une ressource en moins pour les investissements futurs, cela oblige l'entreprise à chercher d'autres moyens de financement comme le recours à l'emprunt, ou le recours au marché boursier à travers l'émission d'actions nouvelles.

Pour procéder à l'acquisition de ces financements, le dirigeant doit rendre les comptes, fournir des informations précises sur la gestion passée et sur les projets futurs.

Le dividende a donc au-delà de sa valeur économique, une valeur informative très forte pour le marché boursier. Il constitue donc un enjeu stratégique financier fort, permettant de réduire les incertitudes sur l'entreprise, et par conséquent d'atténuer l'asymétrie d'information et les coûts qui y sont liés et donc de rendre plus transparent l'entreprise et les informations qu'elle délivre. Alors le dividende devenant un moyen de preuve et de crédibilité de l'information.

Conclusion

En résumé, nous pouvons dire que ce chapitre nous a permis de tirer quelques définitions de la notion de la gouvernance de l'entreprise qui fournit donc un cadre conceptuel dont il permet de penser et de comprendre l'évolution de processus de gouvernance. Alors, l'analyse de ce concept au sein de la théorie de l'agence est basée sur l'hypothèse des conflits d'intérêts entre les dirigeants et les actionnaires. Il est donc constitué par l'ensemble des mécanismes ayant pour vocation de discipliner les dirigeants et réduire les coûts d'agence.

L'examen des différents codes et lois de bonne conduite en matière de gouvernance nous amène à conclure aussi que la plupart des recommandations visent à améliorer les systèmes de contrôle des entreprises. Quel que soit l'apport sur la gestion de l'entreprise, cette dernière met à sa disposition plusieurs moyens d'incitation et de contrôle. Il s'agit de renforcer l'indépendance des conseils d'administration et de ses comités, la structure de propriété et les droits des actionnaires.

Introduction

L'Algérie a connu une mutation économique très importante en raison du passage de l'économie administrée à l'économie de marché à partir de la fin des années 1980, ce passage a permis la naissance d'un secteur privé. En effet, depuis l'adoption d'un nouveau code des investissements en 1993, le nombre des PME privées connaît une croissance continue ces dernières sont devenues prédominantes et représentent la quasi-totalité des entreprises au sein de l'économie dans la plupart des secteurs.

De ce fait, ces entreprises ont des besoins pressants de consolider les conditions endogènes de leur performance et de leur pérennité, et ceci passe essentiellement par une prise de conscience des enjeux de la gouvernance d'entreprise.

En 2009, un code Algérien de gouvernance d'entreprise a été adopté afin d'appréhender les principes fondamentaux de gouvernance d'entreprise et d'engager une démarche en vue d'intégrer ces principes en leur sein.

Une des premières entreprises algériennes à avoir intégré les principes de gouvernance en son sein est la société NCA-Rouiba SPA, qui est une entreprise familiale spécialisée dans la fabrication de jus et de boissons aux fruits, représentant ainsi un cas exemplaire de réussite pour les entreprises Algériennes et ceci à travers notamment par son introduction en bourse en 2013.

C'est pour cela qu'il nous a paru intéressant de faire de l'entreprise NCA-Rouiba l'objet de notre étude dans le domaine de la gouvernance d'entreprise.

Dans ce chapitre, on va commencer dans un premier lieu à présenter la NCA-Rouiba à travers son activité, son histoire... ensuite on passera à l'analyse des résultats obtenus de notre étude sur l'entreprise portant sur les mécanismes de contrôle des dirigeants mis en place au sein de l'entreprise (modes de gouvernance).

Section 1 : présentation de l'organisme d'accueil (NCA-Rouiba)

NCA-Rouiba est l'un des acteurs les plus importants dans le secteur agro-alimentaire en Algérie. Aujourd'hui elle se consacre intégralement à la production et la distribution de boissons de nectars et du jus de fruits.

1. Historique de la NCA-Rouiba

NCA-Rouiba est une entreprise familiale créée en 1966, sous le nom « Nouvelle Conserveries Algérienne » dont l'activité principale était la fabrication de conserves de fruits et légumes sous la marque Rouiba.

Chacun des membres de la famille a contribué à l'écriture de l'histoire de NCA-Rouiba. Le relais est à présent pris par une nouvelle génération. Slim et Sahbi Othmani rompu aux nouvelles techniques de management ainsi qu'aux technologies de l'information insufflant à l'entreprise un renouveau nécessaire à la construction d'un avenir serein. Cette transition douce fut marquée par l'arrêt des activités de conserve de fruits et légumes et par la focalisation sur le métier d'aujourd'hui en l'occurrence la production de jus et boissons aux fruits.

En 2005, la croissance à deux chiffres enregistrée par l'entreprise ainsi que les besoins d'investissements ont ouverts les portes de capital de l'entreprise à la société de capital investissement non résidente « *AfricinvestFund*²⁵ ». Fond institutionnel géré par le groupe « *Africinvest – Tuninvest* » reconnu pour son haut niveau d'éthique et sa performance appréciable dans la région.

L'entrée en Bourse de NCA-Rouiba qui verra des consommateurs de jus Rouiba et des investisseurs institutionnels se substituer partiellement au *Fonds Africinvest* permettra d'écrire une nouvelle page d'histoire de cette entreprise familiale.

²⁵*Africinvest* est un fonds de capitaux propres privés couvrant le Maghreb et l'Afrique subsaharienne. Les actionnaires et les investisseurs de ce fonds sont FMO (l'agence de développement Néerlandaise) ; BIO (Fond de développement Belge) ; BEI (Banque Européenne d'Investissement) , FINNFUND, BOA/AFH , AROPARCO , IBTC Chartered Bank et Oikocredit . Le fonds *Africinvest*, dont la taille est de 34 millions d'euro, est géré par *AfricInvest Capital Partners*, une entité de gestion domiciliée à Maurice et conjointement créée par le FMO et *Tuninvest Finance Group* en Septembre 2004.

1-1 Forme juridique

NCA-Rouïba est une société privée de droit algérien qui a été créée en 1966 sous la forme juridique de Société A Responsabilité Limitée (SARL) .Elle a été transformée en Société Par Action (S.P.A) en mars 2003.La durée de vie de la société initialement limitée à 50ans ,elle a été étendue à 99 ans par L'Assemblée Générale Extraordinaire (AGEX) qui s'est réunie le 5 février 2006 .

Asa création, le capital social de la société NCA-Rouïba s'élevait à trois cent mille dinars algériens (300 000), divisé en trois cent (300) parts d'une valeur nominale de 1000 dinars chacune .Les parts sociales ont été souscrites en espèces et intégralement libérées par les associés fondateurs selon la répartition ci-dessous :

Tableau N°1: La répartition du capital de la NCA-Rouiba à sa création.

Nom et prénom	Nombre de parts sociales	%
M. Salah OTHMANI (fondateur et père de Slim OTHMANI actuel président du conseil d'administration)	250	83
M. Mohammed Said OTHMANI (père de M Salah OTHMANI fondateur de la société)	50	17
Total	300	100%

Source : Notice d'information. NCA-Rouiba, SPA. P 27

1-1-1. Objet social

Depuis sa constitution en 1966, la société n'a exercé que les activités suivantes :

- La production et la distribution de boissons et de jus de fruits
- La production et la distribution de conserves de légumes et fruits (abandonnée en 2005)
- La production et la distribution de lait UHT (abandonnée en 2005)

1-1-2 Le capital social de la NCA-Rouïba

1-1-2-1 la composition du capital

Le capital social de la société s'élève à 849 195 000 dinars algériens en 8 491 950 actions ordinaires de 100 dinars chacune, entièrement souscrites et libérées lors de la constitution de la société suite aux augmentations de capital subséquentes conformément à la loi. Les modifications de capital sont soumises aux dispositions du code de commerce ainsi qu'à celles des statuts

1-1-2-2 Evolution du capital

Durant les dernières années le capital de la société n'a pas connu d'augmentation. La dernière opération d'augmentation de capital remonte à 2008 et a porté sur l'émission de 120000 actions nouvelles de 1000 DA chacune pour le porter à son niveau actuel.

Il convient toutefois de mentionner qu'en 2012 L'Assemblée Générale Extraordinaire de la société a décidé le fractionnement des actions consistant en la réduction de la valeur nominale de l'action de 1000 DA à 100 DA et la multiplication du nombre d'actions par dix (10) sans affecter le montant de capital ni sa répartition .

1-1-2-3 Répartition du capital

La majorité du capital de la société est contrôlé par la famille OTHMANI en gardant ainsi toujours le caractère d'entreprise familiale et ce malgré l'entrée du fonds d'investissement *Africinvest* dans le capital de l'entreprise.

Parmi les mouvements importants ayant affecté la répartition du capital au cours des dernières années, il convient de mettre en évidence :

- L'entrée de la société de capital investissement non résidente *Africinvest Limited*, par voie d'augmentation de capital, qui a investi la contre-valeur en euro de 282 459 968 DA en 2006 et 2007.
- L'augmentation de la participation de président du conseil d'administration par l'injection de 120 000 000 DA en numéraire ayant été accompagnée par une mise en adéquation de la répartition des actions gratuites émises à la suite de la

réévaluation légale des actifs. Sa participation dans le capital a ainsi été portée de 22,45 % à 34,44%

1-2 Présentation de l'activité de la NCA-Rouiba

1-2-1 Réglementation

NCA –Rouiba est régie par les dispositions du code de commerce instaurées par l'ordonnance n° 75- 59 du 26 septembre 1975 , modifiée et complétée ou précisés par l'ensemble des textes à caractère législatif et réglementaire ultérieurs .Ainsi que par la Loi N° 09-03 du 25 février 2009 relative à la protection du consommateur et à la répression des fraudes et la Loi 10- 05 du 15 aout 2010 modifiant et complétant l'ordonnance n° 03-03 du 19 juillet 2003 relative à la concurrence .

1-2-2 Caractéristiques essentielles de l'activité

NCA –Rouiba a été l'un des acteurs les plus importants dans le secteur agro – alimentaire en Algérie. Aujourd'hui, elle évolue exclusivement dans le marché, en croissance des jus nectars et boissons non gazeuses communément appelé BRSA (Boissons Rafraichissantes Sans Alcool) ou JNSD (Juice, Nectars, Still Drinks).

1-2-3 Débouchés et place sur le marché

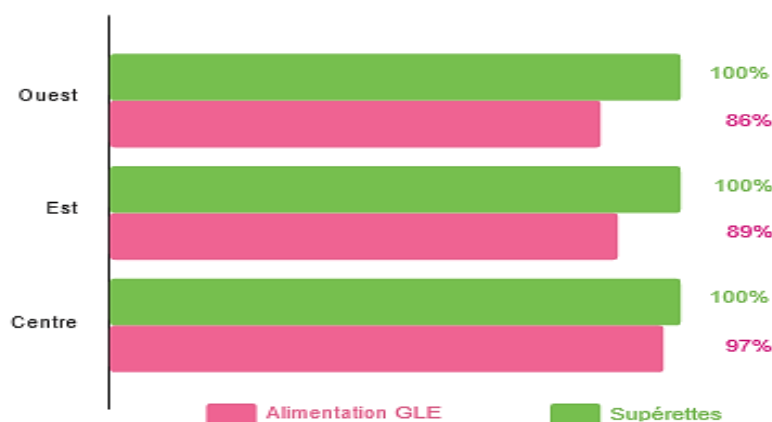
Au sein de la filière JNSD, NCA-Rouiba s'est toujours positionnée sur des produits de qualité supérieure et la marque Rouiba. A toujours été perçue comme un produit « premium »par rapport à la concurrence justifiant ainsi un prix de vente plus cher.

Les efforts en matière de distribution ont permis à la société d'atteindre des niveaux de distribution numérique (disponibilité des produits dans les points de vente) proches de 100%

Selon l'étude ITMO²⁶ réalisée par les équipes merchandising de NCA- Rouiba et reprise dans le graphique suivant :

²⁶ITMO : In Trade MarketOpportunity .Les études ITMO sont réalisées dans le but de remonter des informations du terrain en termes de disponibilité du produit et de rotation de la gamme.

Figure N°2: Analyse de la distribution numérique

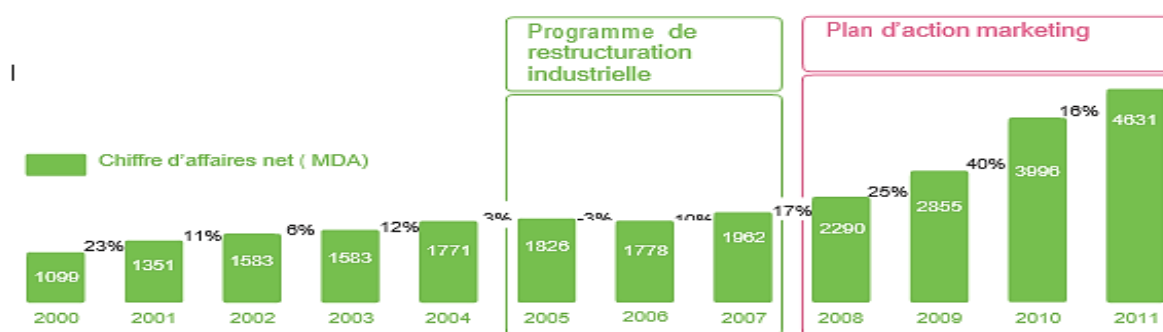


(Source : ITMO NCA-Rouiba 3ème Trimestre 2012)

Source : Notice d’information NCA-Rouiba spa, 2013, p40

La part de marché des produits de NCA-Rouiba sur le segment des JNSD en carton ne cesse de croître, passant de 35% en 2005 à 42% en 2011 .Cette part a atteint 60% en 2012 devenant ainsi le leader du marché algérien dans le secteur de fabrication de jus et des boissons aux fruits dont le packaging est en carton. L’évolution du chiffre d’affaires sur les douze dernières années se présente comme suit :

Figure N°3:L’évolution des ventes durant les douze dernières années



(Source : NCA-Rouiba 2012)

Source : Notice d’information NCA-Rouiba spa, 2013. p41.

1-2-4 la gamme de produit de NCA-Rouiba

La gamme de NCA-Rouiba se compose de cinq familles ou lignes composées de 40 produits destinés à couvrir l'ensemble des boissons et des préférences de ses consommateurs :

- **Mon énergie** : cette gamme est synonyme d'énergie apportée aux consommateurs une boisson alliant le plaisir gustatif à un apport en énergie et en vitalité.
- **Light** : cette gamme synonyme de bien-être s'adresse aux consommateurs qui cherchent à apprécier le bon goût des fruits sans sucre ajouté.
- **Premium (Pur Jus et Nectar)** : cette gamme synonyme de naturalité s'adresse aux consommateurs qui cherchent le goût authentique et l'apport calorique de pur jus de fruits.
- **Fresh** : cette gamme s'adresse aux consommateurs qui cherchent une boisson désaltérante et rafraichissante ayant des caractéristiques organoleptiques supérieures Cette gamme est déclinée en emballage carton et en bouteille plastique (PET).
- **Fruits Mixés** : cette gamme synonyme de goût supérieur s'adresse aux consommateurs adeptes des produits riches en pulpe.
- **La gamme Excellence** : C'est en effet agrandie d'une petite-sœur commercialisée en PET. Avec un succès fulgurant permettant ainsi des volumes qui ne cessent d'augmenter.
- **La gamme Junior** : le jus pour enfant lancée un an plus tôt confirme son succès en offrant des vitamines et calcium aux plus jeunes. Fans de la mascotte 'Junior'.

L'offre de la société se décline en deux formats. Le format « single serve » d'une contenance de 20 CL (carton) et les formats « multi serves » d'une contenance de 100 CL (carton), 125 CL (PET) et 150 CL (carton).

NCA-Rouiba a développé un savoir-faire unique en matière de formulation et de développement de nouveaux parfums. Les formules des boissons commercialisées par la société sont développées en interne par son équipe de Recherche et Développement (R&D), en étroite collaboration avec les équipes de marketing et ses fournisseurs de concentré de fruits.

Les attentes des consommateurs algériens sont prises en compte à travers l'organisation périodique d'études qualitatives visant à permettre à la société d'améliorer les caractéristiques organoleptiques de la gamme "Rouïba".

Le but de NCA-Rouiba étant d'obtenir que ses produits soient préférés par rapport à la concurrence locale et internationale. La double expérience R&D et industrielle de NCA-Rouiba permet de maintenir constante la qualité de ses produits, qualité qui est particulièrement appréciée des consommateurs.

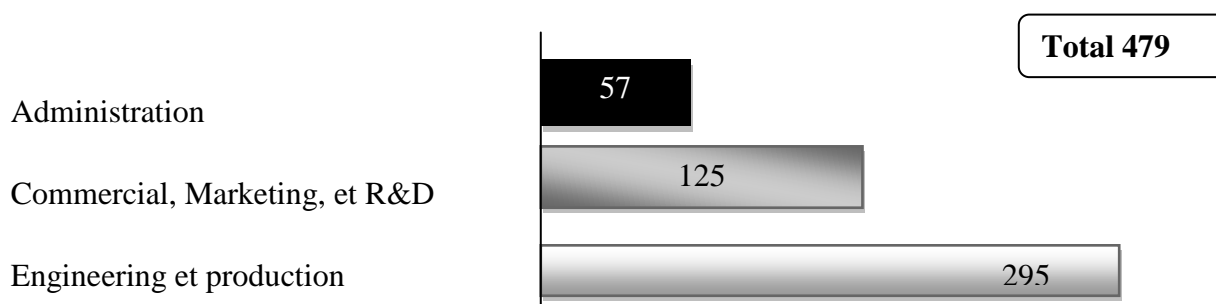
1-2-5 Ressources humaines

Depuis sa création en 1966, la Direction de l'entreprise a adopté un modèle de gestion des ressources humaines basé sur l'écoute et le dialogue avec l'ensemble des équipes. Elle a favorisé la constitution d'un syndicat affilié à la centrale de l'Union Générale des travailleurs Algériens (UGTA). La Direction Générale et le syndicat travaillent ensemble sur les questions ayant trait à l'amélioration du climat social et à la motivation des équipes.

Cette politique a été à l'origine d'un climat social serein, propice à l'émergence et à la valorisation des compétences nationale. Ceci a été confirmé par une étude relative à la motivation du personnel de la société menée par un cabinet spécialisé.

Les effectifs de la société sont passés de 336 personnes en 2003 à 479 personnes en 2012 avec une projection de 489 à la fin de l'année 2013.

La masse salariale a connu une progression supérieure à l'évolution des effectifs .Cela provient de la politique de la société visant à valoriser ses ressources humaines à travers l'amélioration des salaires et du niveau de vie de ses employés. La masse salariale est passée de 180 millions de dinars en 2003 à 465millions de dinars en 2011 et 531 millions en 2012 .Cela a entraîné un doublement du salaire moyen sur la période. La répartition des effectifs par fonction se présente comme suit

Figure N°4 : La répartition des effectifs par fonction

Source : Notice d'information NCA-Rouiba spa, 2013, p 84.

1-2-5 Les investissements

La NCA-Rouïba a investi durant les cinq dernières années un montant global dépassant le milliard et demi de Dinars tel que présenté dans le tableau ci- dessous :

Tableau N°2: Tableau des investissements de 2008 à 2012 (en milliers de dinars)

Désignation	2008	2009	2010	2011	2012	TOTAL 5ans
Investissement foncier, Infrastructures ameublement	48976	79360	105063	126485	123947	483831
Investissement industriel	8146	343177	132530	330562	273376	1087792
Investissement en système d'information	0	6731	2300	25249	28064	62344
Investissement en hygiène sécurité Et environnement	54	14710	7977	3545	0	26286
Investissement logistique	22277	23134	14894	16611	23951	100866
Investissement de maintien	28686	109629	25623	80774	0	244712
TOTAL	108138	576742	288386	583226	449338	2005830

Source : Notice d'information NCA-Rouiba spa, 2013. p 47.

La NCA-Rouiba a investi durant les cinq dernières années un montant global dépassant le milliard et demi de dinars. Les investissements consentis ont été financés en veillant à préserver les équilibres financiers de la société.

En effet, l'encours de la dette bancaire à moyen terme est passé de 232 millions de dinars fin 2007 à 855 millions fin 2012, soit une augmentation (nette des remboursements) de 623 millions de dinars. Elle représente moins de 31% des investissements réalisés entre 2007 et 2011.

1-2-7 Approvisionnements

Les matières premières utilisées par la société sont principalement les concentrés de fruits, le sucre et l'emballage. Les concentrés de fruits sont achetés localement pour les fruits cultivés localement tel que l'abricot. Pour ce qui est des autres fruits, les concentrés sont importés de divers fournisseurs internationaux spécialisés.

La NCA-Rouiba obtient de ses fournisseurs locaux un délai de règlement moyen de 90 jours et règle ses fournisseurs étrangers soit par crédit documentaire soit par remise documentaire.

Les emballages utilisés par la société se répartissent en trois grandes rubriques :

Le carton alimentaire : NCA-Rouiba a opté dès son démarrage pour la technologie Tetra Pack avec qui elle a bâti un partenariat solide. Tetra Pack s'est fortement engagé avec NCA-Rouiba dans plusieurs programmes d'accompagnement aussi bien sur le plan technique que commercial.

Les préformes PET : les préformes utilisées pour le conditionnement de JNSD en bouteilles plastiques sont achetées localement. Il existe en effet un certain nombre d'opérateurs de grande qualité en Algérie dans ce secteur avec qui la société maintient de très bonnes relations.

Les cartons ondulés de suremballage : la société s'approvisionne essentiellement auprès de producteurs nationaux de cartons ondulés.

1-3 Direction et financements de la NCA-Rouiba

1-3-1 l'espace décisionnel de la NCA-Rouiba

La gestion de NCA-Rouiba est assurée par une équipe de jeunes cadres dynamiques composée essentiellement de compétences nationales professionnelles coachées par :

PCA : 60ans, titulaire d'un DES en mathématique et physique et d'un ingénieur en informatique de l'université de Tunis et d'un MBA Exécutif. Il a également participé à diverses formations en logistique, ventes et marketing. Il a occupé successivement les postes de Manager régional de ventes Afrique à Alis Technologie LTD Canada .Directeur des opérations à Fruital Coca- Cola, puis Directeur Général à NCA-Rouiba (1999-2010). Il occupe le poste de Président du Conseil d'Administration depuis 2010.

DG : 36 ans, titulaire d'une licence en gestion bancaire et financières d'entreprise à l'Ecole Supérieur de Commerce de Tunis et d'un MBA Exécutif. Appuyé par diverses formations en logistique, ventes et marketing .Il a occupé successivement le poste de Directeur des ventes & Marketing à NCA-Rouiba (2001-2006) puis Directeur Général Adjoint (2006-2010) Il occupe le poste de Directeur Général de la société depuis 2010.

1-3-2. Les modes de financement utilisés par l'entreprise Rouiba

Pour financer l'entreprise, les dirigeants de NCA-Rouiba ont fait appel à divers modes de financement qu'on peut énumérer comme suit :

1-3-2-1 L'autofinancement

L'autofinancement était la première source de financement utilisée par la famille pour financer ses investissements. Étant donné que l'entreprise a été créée durant les années où le secteur privé est marginalisé, cette époque est caractérisée par l'existence d'un seuil à ne pas dépasser, l'entreprise était dans l'obligation de réinvestir les résultats (positifs) réalisés au cours de ses exercices précédents.

Ce type de financement présente certaines vertus intéressantes, mais il s'est avéré insuffisantes pour assurer le développement de l'entreprise. Celle-ci est contrainte de dépasser le périmètre familial pour combler le manque de financement nécessaire à la croissance, elle a fait recours aux banques.

1-3-2-2 L'endettement

La deuxième source de financement utilisée par les dirigeants de NCA-Rouiba est la banque. Ils ont entretenu des relations avec plusieurs banques locales et étrangères. Ces dirigeants contractaient des prêts auprès de ces institutions en contre partie des garanties qui sont généralement abusives et contraignantes pour l'entreprise et pour les membres de la famille.

1-3-2-3 L'augmentation du capital social

Le capital social de NCA-Rouiba a fait l'objet de plusieurs augmentations. Ces dernières ont été effectuées par les membres de la famille et un fond d'investissement étranger.

➤ Augmentation du capital par apports en numéraire par les membres de la famille

Lors de sa création, l'entreprise NCA-Rouiba disposait d'un capital social de 300 000 DA. Ce dernier a fait l'objet de plusieurs augmentations effectuées par les membres de la famille pour le porter à 109 472 000 DA en 2005 et de 792 195 000 DA à 849 195 000 DA en 2005.

➤ Augmentation du capital par apports en numéraire par un fond d'investissement

Pour soutenir sa croissance qui augmente d'une année à l'autre, la famille OTHMANI a utilisé un financement inédit pour les PME algérienne d'une manière générale et les PME familiales en particuliers.

Elle a fait appel à un fond d'investissement étranger (Africinvest). C'est-à-dire au bout de certaines années, il doit quitter l'entreprise, sachant que les deux parties étaient liées par un pacte d'actionnaires.

La sortie de ce fond a poussé les dirigeants de NCA-Rouiba à opter pour un autre mode de financement qui est la cotation en bourse.

1-3-3 L'introduction en bourse

Pour rembourser la quote-part d'Africinvest, l'entreprise NCA-Rouiba est introduite en Bourse. C'est la quatrième entreprise et la deuxième entreprise privée algérienne après Alliance Assurance à être cotée. En effet, Le dernier mode de financement utilisé par cette entreprise est la bourse.

1-3-3-1 Les décisions et objectifs de l'introduction en bourse

L'introduction en Bourse de la société NCA-Rouiba a été décidée par le Conseil d'Administration de la Société réuni le 27 mai 2011. Un rétro-planning a été approuvé au cours de la même réunion et le suivi de l'avancement du processus d'introduction a

été inscrit à l'ordre du jour des conseils d'administration subséquents et notamment ceux tenus le 30 décembre 2011 et le 17 avril 2012.

La décision d'introduction a également été entérinée par les actionnaires de la société NCA-Rouiba, réunis en séance extraordinaire le 31 janvier 2012 ayant approuvé la mise en conformité des statuts de la société avec la réglementation régissant la Bourse d'Alger.

L'entreprise s'est introduite en bourse pour atteindre certains objectifs, parmi ces derniers on peut citer :

- Ouverture d'un canal permanent, « levée de fonds propres » permettant à l'entreprise de disposer d'alternatives de financement adaptées à ses ambitions
- Permettre une plus grande liquidité des titres des actionnaires et notamment la sortie de l'investisseur institutionnel « Africinvest » conformément aux termes et aux conditions de son entrée au capital de l'entreprise en 2005
- Confirmation de l'engagement irréversible de l'entreprise dans un processus de mise en place de bonnes pratiques de gouvernance favorisant sa performance et sa pérennité
- Renforcement de la notoriété de l'entreprise auprès de ses clients ainsi de l'ensemble de ses partenaires économiques.

1-3-3-2 Les caractéristiques de l'opération

L'introduction en bourse du producteur de jeu en bourse est caractérisée par :

a. Le montant de l'offre

L'opération consiste en l'offre à prix fixe de 2 122 988 actions ordinaires provenant de la cession, par les actionnaires actuels de valeur nominale de 100 dinars chacune et représentant 25% du capital social. Pour le premier responsable de NCA, ce montant se répartit comme suit : 20% du réservé pour le fond d'investissement « Africinvest », et 5% restant sont des actions historiques.

Les actions sont réglées à la demande d'achat. Elles sont inscrites en compte auprès des Teneurs de Comptes de Conservation de Titres (TCCT), dûment habilités par la COSOB, et qui sont admis aux opérations d'Algérie Clearing.

b. Le prix de l'offre

L'action ordinaire de NCA-Rouiba est offerte à un prix ferme de 400 dinars tous frais compris. Les salariés de la société NCA-Rouiba bénéficieront d'un prix bonifié de 380 dinars.

Chaque action donne droit dans les bénéfices et dans l'actif et le passif social, à une part proportionnelle à la quantité du capital qu'elle représente.

En outre, elle donne droit au vote et à la représentation dans les Assemblées Générales dans les conditions prévues par la loi et les statuts. Les actionnaires ne sont responsables qu'à concurrence du montant nominal des actions qu'ils possèdent. Au-delà, tout appel de fonds est interdit, La propriété d'une action emporte de plein droit adhésion aux Statuts de la Société et aux décisions de l'Assemblée Générale des actionnaires.

c. Les charges relatives à l'opération

Le montant des charges relatives à cette opération est estimé à 61 839 686,1 DA. L'annexe N°3 résume les différentes charges relatives à cette cotation en bourse.

d. Période et segmentation de l'offre

La période de l'offre était du 07 avril 2013 au 25 avril 2013. Après cette date aucune demande d'achat de titres aux conditions de l'offre ne peut être acceptée. Les intéressés pourront néanmoins acquérir des titres, aux conditions de marché, lorsque ceux-ci seront cotés, et ce par le biais de leur Intermédiaire²⁷ en Opérations de Bourse. L'entreprise peut prolonger la période de l'offre mais après l'accord de la COSOB.

L'offre des actions de la Société NCA-Rouiba est répartie en deux (2) segments :

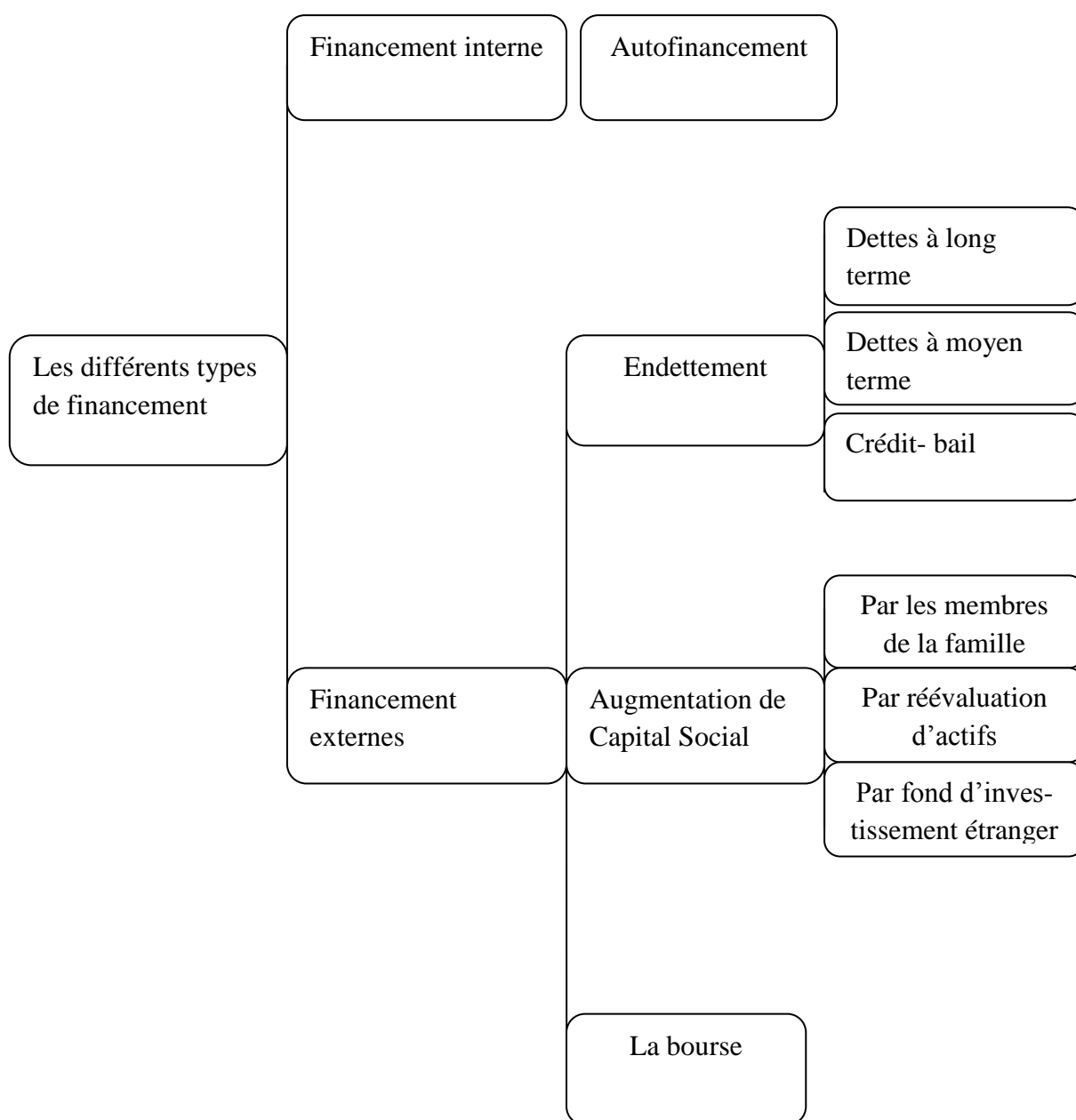
- Les salariés de la société : un quota maximum de 85 000 actions, soit 4% des actions offertes sont réservé aux salariés de la société
- Les non salariés de la société : le reliquat des actions offertes soit 2 037 988,00 est réservé aux nationaux résidents, personnes physiques et personnes morales.

²⁷Les intermédiaires sont :BNP Paribas El Djazair (Chef de file), Crédit Populaire d'Algérie (CPA), Banque Nationale d'Algérie (BNA), Banque Extérieure d'Algérie (BEA), Banque de Développement Local (BDL), caisse nationale d'épargne et de prévoyance-banque (CNEP-Banque), Banque de l'agriculture et du Développement Rural (BADR), Société Générale Algérie (SGA).

Un seuil est fixé pour l'achat des actions de Rouiba, c'est-à-dire les personnes intéressées par l'achat doivent acheter au minimum 75 actions et au 85000 actions.

Les modes de financement utilisés par NCA-Rouiba sont présentés comme suit :

Figure N°5 : Les différents types de financement utilisés par la NCA-Rouiba



Source : HAROUN, Mohammed-Amokrane « Caractéristiques, gestion fonctionnelle et modes de financement de l'entreprise familiale : Cas de la NCA-Rouiba ». Mémoire de magister. Management des entreprises. Tizi-Ouzou : Université Mouloud MAMMERRI de Tizi-Ouzou FSEGC. P199

1-4 La rémunération au sein de la NCA-Rouiba

La rémunération est l'un des moyens qu'une organisation possède pour retenir ses meilleurs éléments et attirer de nouveaux candidats à joindre ses effectifs. Avoir un système de gestion de la rémunération est donc d'une grande importance, particulièrement si l'on considère que la main-d'œuvre est très mobile et que le coût qui y est associé représente habituellement le compte budgétaire le plus important.

La performance de l'entreprise résulte d'une combinaison intelligente des différents facteurs que sont la compétence et la motivation. C'est pour cela que la NCA a mis en place un système de rémunération basé sur une nouvelle pensée des postes et construit autour d'un salaire fixe, un avancement annuel, un bonus de fin d'année ainsi qu'une rémunération variable liée à la performance de l'entreprise.

La rémunération variable liée à la performance est un système évolutif en trois étapes basées sur les performances économiques, les résultats des différents collectifs et la performance individuelle.

Section2 : La gouvernance de la NCA-Rouiba

Un système de management d'entreprise efficace devrait tendre à atténuer les conflits d'intérêt afin de favoriser la maximisation de la valeur des sociétés. Les instruments de gouvernance pouvant être utilisés à cette fin sont issus de normes juridiques et péni juridiques. Ils peuvent être regroupés en deux catégories constituées en fonction de leur source. D'une part, nous retrouvons les instruments dont la source se situe au niveau de l'organisation interne de la société. D'autre part, ceux qui proviennent de source externe à celle-ci.

Le changement de statut d'une SARL à une SPA a permis aux responsables de la NCA d'instaurer un système de bonne gouvernance. En effet, les SPA sont régies par un conseil d'administration ou un directoire et un conseil de surveillance. De plus, elles sont dans l'obligation de nommer un commissaire aux comptes qui va procéder au contrôle légal des comptes sociaux, ce qui contribue à la qualité et à la transparence de l'information financière et comptable émise par l'entreprise.

2-1 Principaux aspects de la gouvernance dans la NCA-Rouiba

L'ouverture et la dispersion du capital entraînant un partage du profit entre les différentes parties prenantes de l'entreprise. Cela peut créer des problèmes de contrôle et d'incitation. En effet, les actionnaires disposent de mécanismes permettant de discipliner les dirigeants en cas de performance défailante.

La NCA-Rouiba est la première entreprise privée algérienne à mettre en place une structure de gouvernance. Celle-ci est structurée comme suit :

2-1-1 L'Assemblée Générale des actionnaires

NCA-Rouiba essaye de mettre en place de bonnes pratiques de gouvernance d'entreprise qui permettent de préserver les droits des actionnaires en donnant à l'Assemblée Générale la possibilité d'exercer son pouvoir autant qu'organe de contrôle des dirigeants.

2-1-1-1 Disposition légales (Code de commerce)

L'Assemblée Générale est composée des actionnaires ou de leurs représentants légaux juridiquement capables.

Les Assemblées Générales de la société sont organisées conformément aux dispositions du Code de Commerce.

L'Assemblée Générale Ordinaire « AGO » se réunit autant que de besoin et au moins une fois chaque année durant les six mois qui suivent la clôture de l'exercice et sur convocation du Conseil d'Administration de la société, être convoquées par les commissaires aux comptes ou par un mandataire désigné par ordonnance judiciaire.

L'Assemblée Générale Extraordinaire « AGEX » se réunit autant de fois que nécessaire pour débattre de toutes les décisions portant sur la modification des statuts.

2-1-1-3 Conformités de l'assemblée générale avec les règles de la gouvernance

Les actionnaires de la NCA se réunissent en assemblée générale afin d'examiner la situation de la société et de prendre les décisions essentielles. Ils détiennent un droit de vote lors de l'assemblée générale.

- En termes de participation aux assemblées, l'ensemble des actionnaires a le droit d'assister aux réunions des Assemblées Générales.

- En termes de prise de décision et conformément au code de commerce algérien, l'ensemble des décisions majeures (la vision et la stratégie de l'entreprise) sont discutées et adoptées par les Assemblées Générales des actionnaires. Aussi, les objectifs chiffrés sont soumis à l'AG sous forme de business plan annuel ou pluriannuel.

- En termes d'accès à l'information, les actionnaires accèdent aux informations relatives aux comptes de l'entreprise, aux rapports des commissaires aux comptes et aux autres experts

- En termes de distribution des dividendes, les actionnaires ont droit effectif de décision sur la répartition des dividendes (politique explicite de distribution) et ils disposent en temps utile des choix stratégiques et informations pouvant affecter la distribution des dividendes.

- En termes de gestion des conflits d'intérêts, l'ensemble des transactions entre parties liées sont soumises à l'approbation des actionnaires et font l'objet d'un rapport spécial du commissaire aux comptes.

2-1-2 Le Conseil d'Administration

Le Conseil d'Administration de la NCA-Rouiba joue un rôle d'outil de contrôle interne. Il est l'un des piliers de la gouvernance chargé de représenter les intérêts des actionnaires et de discipliner les dirigeants.

2-1-2-1 La taille du conseil d'administration

Le conseil d'administration de NCA-Rouiba est composé de onze membres. Ces membres sont élus par l'assemblée générale ordinaire (AGO). Leur durée d'exercice est de six ans. L'entreprise a sélectionnée un actionnaire pour représenter les

actionnaires minoritaires, ainsi un administrateur qui pourrait apporter une valeur ajoutée, celui qui dispose des compétences techniques nécessaires.

2-1-2-2 Qualité des administrateurs

La NCA-Rouiba bénéficie d'une représentativité élargie avec des représentants des actionnaires et du management et un administrateur salarié. L'entreprise avait eu recours de 2011 à 2013 à un expert en stratégie en qualité d'observateur indépendant, le secrétariat du conseil a été confié à un cabinet d'avocat indépendant.

Le conseil d'administration a élu parmi ses membres trois membres du management de l'entreprise, six membres de la famille représentant des actionnaires, un salarié actionnaire et un observateur indépendant.

2-1-2-3 Administrateur salarié

Dans le but de rendre le conseil d'administration opérationnel lui donner une dimension stratégique et apporter une valeur ajoutée à la direction de l'entreprise, NCA-Rouiba a nommé parmi les administrateurs un salarié qui renferme d'une expérience très élevés elle est de 27 ans. Cet administrateur a occupé plusieurs positions à NCA-Rouiba.

2-2 Comités émanant du Conseil d'Administration

Le fonctionnement de la société obéit aux règles de gouvernance d'entreprise qui préconisent la mise en place des comités émanant du Conseil dont chacun est investi d'une mission spécifique.

La société s'est dotée d'un comité de la stratégie et des investissements depuis l'entrée de la société de capital investissement non résidente *Africinvest Fund* dans son capital, qui se réunit mensuellement et fait l'objet d'un procès-verbal. D'autres Comités du Conseil sont créés depuis 2010, il s'agit notamment du comité d'audit, du comité des nominations, du comité des rémunérations et du comité pour l'éthique et un comité de la responsabilité sociétale et de l'environnement.

En application de l'article 15.2 des statuts, le Conseil peut décider de constituer en son sein des comités²⁸ permanents et des comités temporaires, destinés à faciliter le bon fonctionnement du Conseil et à concourir à la préparation de ses décisions.

Le Conseil sur proposition de son président et après concertation, désigne les membres des comités et leur président. En tenant compte des compétences, de l'expérience et de la disponibilité des Administrateurs. La mission d'un Conseil consiste à :

- Etudier les sujets et projets que le Conseil ou le Président renvoie à son examen.
- Préparer les travaux et décisions du Conseil relativement à ces sujets et projet.
- Rappporter les conclusions au Conseil sous forme de comptes rendus, propositions, avis, information ou recommandations. .

La durée du mandat des membres des comités permanents est en principe de deux (2) exercice financiers annuels, sauf lorsque la durée restante des mandats d'Administrateurs concernés ne permet pas d'accomplir ces deux exercices. Dans ce dernier cas, les mandats d'Administrateurs et de membres des comités s'achèvent simultanément.

Les Comités doivent être en mesure d'exercer pleinement leurs missions. A cette fin, les informations et documents relatifs à l'ordre du jour des Comités sont transmis, sauf urgence ou nécessité motivée, dans les jours qui précèdent la tenue de chaque réunion.

Le rapport annuel de la société comporte un exposé sur l'activité de chacun des Comités au cours de l'exercice écoulé.

2-2-1 Comité d'audit et contrôle

Le comité d'audit détient une double responsabilité : sur l'arrêté des comptes et la connaissance des risques. Il doit se donner les moyens d'assumer cette charge en adoptant des règles de fonctionnement (approuvées par le conseil d'administration) sur les six points suivants : la composition, l'indépendance, l'obligation de transparence et

²⁸ Notice d'information NCA-Rouiba spa. p 82.

les rôles vis-à-vis de l'arrêté des comptes, des commissaires aux comptes et des auditeurs internes.

2-2-1-1 Composition et fonctionnement

Le Comité est créé en 2010 composé de trois (3) à six (6) membres désignés par le Conseil dont au moins un (1) membre est choisi parmi ses membres de préférence indépendants, président de commission inclus.

Il se réunit au moins deux (2) fois par an notamment avant chaque arrêté de comptes annuels et semestriels, il détermine le calendrier de ses réunions et veille à la communication des PV des réunions du Comité d'Audit et contrôle au Conseil d'Administration.

2-2-1-2 Missions

Les missions du Comité d'audit et contrôle concernent :

A. Les comptes : le Comité doit

- Procéder à l'examen préalable et donner son avis sur les projets de comptes annuels, semestriels, avant que le Conseil en soit saisi.
- Examiner la pertinence et la permanence des principes et règles comptables utilisées dans l'établissement des comptes sociaux et comptes consolidés et prévenir tout manquement éventuel à ces règles
- Entendre lorsqu'il l'estime nécessaire les Commissaires aux comptes, la direction générale, la direction financière, l'audit interne ou toute autre personne du management.
- Examiner avant leur publication les projets de comptes annuels et intérimaires, de rapport d'activité et de résultat et de tous comptes (y compris prévisionnels) établis pour les besoins d'opération spécifique significatives, et des communiqués financiers importants avant leur émission.
- Veiller à la qualité des procédures permettant le respect des réglementations boursières.

- Etre informé annuellement de la stratégie financière et des conditions des principales opérations financières du Groupe.

B. Le contrôle externe.

Le contrôle externe doit être en mesure d'exercer pleinement ses missions d'examens des comptes. Il doit aussi :

- Examiner les questions relatives à la nomination, au renouvellement ou à la révocation des Commissaires aux comptes de la société et au montant des honoraires à fixer pour l'exécution des missions de contrôle légal
- Superviser les règles de recours aux Commissaires aux Comptes pour des travaux autres que le contrôle des comptes. plus généralement veiller au respect des principes garantissant l'indépendance du ou des Commissaires aux Comptes
- Examiner chaque année avec les Commissaires aux Comptes les montants des honoraires d'audit versés par la société aux Cabinets d'experts et autres consultants, leurs plans d'interventions, les conclusions de ceux-ci et les recommandations et suites qui leur sont données.
- Arbitrer le cas échéant des points de désaccord entre les Commissaires aux Comptes et la direction générale susceptibles d'apparaître dans le cadre de ces travaux

C. Le contrôle interne.

Le champ couvert par l'audit interne ne doit pas se limiter à l'audit des éléments financiers seulement. Il doit aussi :

- Evaluer l'efficacité et la qualité des systèmes et procédures de contrôle interne de la société
- Examiner avec les responsables de l'audit interne les plans d'interventions et d'actions dans le domaine de l'audit interne, les conclusions de ces interventions et actions et les recommandations et suites qui leur sont données. le cas échéant hors la présence des membres de la direction générale

- Etre informé par la direction générale ou toute autre voie de toutes réclamations de tiers ou toutes informations internes révélant des critiques sur les documents comptables ou les procédures de contrôle interne de la société ainsi que des procédures mises en place à cette fin et des remèdes à ces réclamations ou critiques
- Confier à l'audit interne toute mission qu'il jugerait nécessaire.

D. Les risques.

La connaissance et le suivi des risques représentent un domaine dont le comité des comptes doit y prêter une attention particulière. Le comité doit :

- Prendre connaissance régulièrement de la situation financière, de la situation de trésorerie et des engagements et risques significatifs de la société et ses filiales éventuelles.
- Examiner la politique de maîtrise des risques et les procédures retenues pour évaluer et gérer ces risques.

2-2-2 Comité de la stratégie et des investissements

Le comité stratégique joue un rôle important au sein du conseil d'administration de la NCA-Rouiba.

2-2-2-1 Composition et fonctionnement

Le Comité est composé de trois (3) membres à cinq (5) membres désignés par le Conseil, dont un (1) membre est choisi parmi ses membres de préférence indépendant, président de commission inclus, il se réunit 4 fois par année.

Pour l'accomplissement de ses travaux, le Comité peut entendre les membres des directions de la société et du groupe ou également recourir à des experts extérieurs en cas de besoin.

2-2-2-2 Missions

Le Comité de la stratégie et des investissements donne son avis au Conseil sur les grandes orientations stratégiques de la Société, en particulier sur :

➤ Le plan stratégique sur ses différents aspects

Le Comité donne son avis sur tous les projets de croissance externe et interne, de cession, d'accords stratégiques, d'alliances ou de partenariat préalablement à leurs examens par le Conseil. IL donne également son avis sur les questions de création et de modernisation d'équipement et de travaux sur une base annuelle ou pluriannuelle, de politique d'achat, et de projets immobiliers.

2-2-3 Comité des nominations

Souvent intégré dans le comité des rémunérations. Il mérite une existence propre car ses missions de sélection et d'évaluation des administrateurs et de préparation de la succession des dirigeants mandataires sociaux sont spécifiques et essentielles.

2-2-3-1 Composition et fonctionnement

Le Comité est composé de trois (3) à cinq (5) membres désignés par le Conseil, avec un (1) est choisi parmi ses membres de préférence indépendants. Il se réunit au moins une fois (1) par an, préalablement à l'approbation de l'ordre du jour de l'assemblée Générale annuelle.

2-2-3-2 Missions

Le Comité des nominations reçoit les missions du Conseil :

- Examiner toute candidature de nomination à un poste d'Administrateur du Conseil devant être soumise à l'Assemblée Générale et de formuler sur ces candidatures un avis et /ou une recommandation auprès du Conseil
- De préparer à l'approche de l'exploitation de leur mandat des recommandations pour la succession du Président et du Directeur Général
- D'être informé sur la gestion du plan de succession de la société ainsi la sélection des nouveaux administrateurs

2-2-4. Le Comité des rémunérations

Ce comité touche un domaine très sensible, il doit travailler en toute transparence et indépendance.

2-2-4-1 Composition et fonctionnement

Le comité est composé de trois (3) membres au plus désignés par le Conseil dont un (1) membre est choisi parmi ses membres de préférence indépendants. Le président et le Directeur Général assistent aux réunions du Comité sauf pour les questions qui les concernent.

Il se réunit au moins deux (2) fois par an, dont une fois (1) préalablement à l'approbation de l'ordre de jour de l'Assemblée Générale annuelle, pour examiner les projets de résolutions qui lui seront soumises et qui concernent des postes de membres du Conseil.

2-2-4-2 Missions

Le Comité des rémunérations reçoit des missions du Conseil :

- De faire au Conseil des recommandations concernant la rémunération, le régime de retraite et de prévoyance, les avantages en nature et les droits pécuniaires divers, y compris le cas échéant les attributions d'options de souscription ou d'achat d'actions de la société ainsi que les attributions gratuites d'actions, attribués au Président et Directeur Général, et aux éventuels membres du Conseil titulaires de contrats de travail avec la société.

- De procéder à des recommandations sur la rémunération des membres du Conseil

- D'examiner une fois par an au moins les conditions de compétitivité par rapport aux sociétés comparables à dimension locale, régionale voir mondiale.

2-2-5 Le Comité RSE (Responsabilité Sociétal des Entreprises)

Le comité RSE permet d'associer la logique économique, responsabilité sociale et préoccupation environnementale en définissant les responsabilités de l'entreprise vis-à-vis de leurs parties prenante.

2-2-5-1 Compositions et fonctionnement

Le Comité est composé de trois (3) à cinq (5) membres désignés par le Conseil dont (1) membre est choisi parmi ses membres de préférence indépendant. IL se réunit au moins une (1) fois par an.

Le Comité peut entendre, lorsqu'il l'estime nécessaire la direction générale ou des membres de celle-ci, l'audit interne, la direction du Système de Management Intégré ou tout autre membre de la direction

2-2-5-2 Missions

Le Comité RSE veille au respect des valeurs individuelles et collectives sur lesquelles la société fonde son action et des règles de conduite que chacun de ses collaborateurs doit appliquer. Le comité s'assure de la mise en place des procédures nécessaires pour :

- Actualiser les chartes en vigueur dans la société et s'assurer de leur diffusion et de leur application
- Assurer les actions de formation destinées à accompagner la diffusion des chartes de la société
- Tenir un historique des solutions apportées aux cas soumis au comité.

2-2-6 Le comité d'éthique et de gouvernance

La finalité d'un tel comité²⁹ est de fournir l'appui et les lignes directrices au CA en matière de bonne gouvernance et d'éthique d'entreprise, en vue de hisser l'entreprise aux plus niveau des standards en vigueur au niveau international.

2-2-6-1 Composition et missions

Le comité de gouvernance et éthique établit à son installation:

- Une lettre de mission à faire valider par le CA
- Un agenda de travail (plan d'action) et un calendrier de réunions (3-4 réunions par an)
- Un agenda de communication et rapports au CA
- Une procédure de fonctionnement : convocations, PV, règles de communication avec le CA, les autres administrateurs et le management exécutif de l'entreprise.
-

²⁹ Département du Management intégré. NCA-Rouiba spa 2017.

2-2-6-2 Missions

Le comité de gouvernance et d'éthique a en général les missions suivantes, sous l'autorité du PCA et en collaboration avec le directeur général :

- De requérir toute information auprès du CA, de la direction générale ou des structures de l'entreprise, nécessaire à l'accomplissement de ses mandats
- D'organiser en collaboration avec la DG des réunions de travail avec les directeurs exécutifs concernés par les mandats du comité
- De faire mentionner dans les rapports de gestion de l'entreprise toute information, analyse, évaluation, recommandation, remarques et commentaire en rapport avec ses mandats.
- De soumettre au CA tout projet de résolution et décision en rapport avec ses mandats, y compris les recommandations de projet de résolution en AGO ou AGEX.

2-3 Contrôle externe de la société

Il porte sur l'intérêt d'indiquer dans le rapport annuel de la société les procédures de contrôle mises en œuvre, la transparence des informations financières et comptables et l'identification des risques significatifs de l'entreprise. Il est assuré par :

2-3-1 Commissaires aux comptes

Le Commissariat aux comptes de la NCA est assuré par le cabinet d'audit Deloitte désigné en 2015 pour un mandat de trois années qui peut être renouvelé une fois conformément à la réglementation en vigueur.

Les missions de commissaires aux comptes sont répertoriées en trois catégories : les missions d'audit des comptes, les missions accessoires à l'audit que peuvent réaliser les auditeurs si elles sont approuvées a priori par le comité d'audit et les missions interdites au collège des commissaires que seuls peuvent effectuer des cabinets d'audit autres que celui ou ceux qui certifient les comptes.

A Cette exclusivité de la mission de contrôle légal des comptes oblige le cabinet retenu à renoncer pour lui même et pour le réseau auquel il appartient à toute activité de conseil juridique, fiscal ou informatique.

2-3-2 Audit et Conseil

Le champ couvert par l'audit interne et externe ne doit se limiter à l'audit des états financiers. La connaissance et le suivi des risques représentent un autre domaine de sa responsabilité.

La mission d'audit s'achève par l'émission d'un rapport qui constitue la valeur ajoutée de l'auditeur dans la mesure où il informe ses destinataires qui ne sont pas nécessairement les mêmes selon qu'il s'agit de l'audit interne ou externe.

Le rapport d'audit légal est destiné aux actionnaires de la NCA .Il les éclaire sur la régularité et la sincérité des comptes présentés ainsi que sur la situation financière et du patrimoine de la société. Il est construit par référence à des textes légaux et très avare de commentaires.

C'est un rapport d'opinion qui constitue également un élément d'information pour les autres partenaires réels ou potentiels de l'entreprise tels que les banques, les investisseurs (Bourse), l'Etat notamment...

La société est conseillée par les cabinets suivants (Voir l'annexe N°4).

2-3-3 Les relations de l'entreprise avec les parties prenantes externes

La mise en place des pratiques de gouvernance d'entreprise au sein de la NCA-Rouiba a permis à l'entreprise d'améliorer ses relations avec les différentes parties prenantes notamment les pouvoirs publics, les fournisseurs, les clients, les salariés...

- Dans ces relations avec les pouvoirs publics, l'entreprise adopte une politique de transparence fiscale et cela par le respect de la réglementation algérienne pour la tenue de ses comptes et pour l'accomplissement de ses obligations déclaratives envers les administrations fiscales et parafiscales.
- En plus du respect de la réglementation algérienne pour la tenue de ses comptes qui sont établis conformément aux règles du nouveau système comptable et financier, l'entreprise dispose de supports d'information complémentaires portant sur sa vision, ses projets, ses résultats, ses besoins . Cela a permis de changer le regard des différents bailleurs de fonds sur l'entreprise et cela peut être jugé notamment à travers

l'entrée du fonds d'investissement *Afrinvest* dans le capital de l'entreprise à hauteur de 36,9%. De ce fait NCA entretient une relation durable basée sur la confiance avec les banques et les différents partenaires financiers.

- En ce qui concerne les fournisseurs, la NCA-Rouiba fait appel à des fournisseurs locaux pour les fruits cultivés localement tel que l'abricot. Pour ce qui est des autres fruits, les concentrés sont importés de divers fournisseurs étrangers spécialisés. L'entreprise obtient de ses fournisseurs locaux un délai de règlement moyen de 90 jours et règle ses fournisseurs étrangers par crédit documentaire soit par remise documentaire.
- Pour ce qui des employés, la Direction de l'entreprise a adopté un modèle de gestion des ressources humaines basé sur l'écoute et le dialogue avec l'ensemble des équipes. Elle a favorisé la constitution d'un syndicat affilié à la centrale syndicale de l'Union Générale des Travailleurs Algériens (UGTA). La Direction Générale et le syndicat travaillent ensemble sur les questions ayant trait à). La Direction Générale et le syndicat travaillent ensemble sur les questions ayant trait à l'amélioration du climat social et à la motivation des équipes. Aussi l'entreprise à adopter une politique visant à valoriser ses ressources humaines à travers l'amélioration des salaires et du niveau de vie de ses employés.
- Et concernant les clients, les attentes des consommateurs algériens sont prises en compte à traves l'organisation périodique d'études qualitatives visant à permettre à la société d'améliorer les caractéristiques organoleptiques de la gamme « Rouiba ». le but de NCA-Rouiba étant d'obtenir que ses produits soient préférés par rapport à la concurrence locale et internationale.

2-4 Pactes d'actionnaires

Le pacte d'actionnaires³⁰ régit les relations entre la famille OTHMANI et Africinvest, il a été conclu entre ces deux parties le 21 février 2005, et modifié par un avenant le 28 mars 2005. Il contient les principales stipulations suivantes :

³⁰ Notice d'information NCA –Rouiba p 89.

- L'engagement des actionnaires de la famille OTHMANI, parties de ce pacte à désigner Africinvest comme administrateur et à maintenir cette désignation durant toute la période de validité du pacte
- Un droit d'audit permettant à Africinvest de changer un expert-comptable, d'effectuer des missions de contrôle comptable et financier
- Une clause de liquidité prévoyant l'introduction de la société en Bourse ou à défaut le rachat de la participation d'Afrivinvest par les actionnaires partie de ce pacte sur la base de paramètres de valorisation et d'un calendrier préétablis
- Une clause prévoyant un droit de retrait au bénéfice d'Africinvest avec des conditions financières spécifiques en cas :
 - De perte de la position de contrôle par les actionnaires parties de pacte
 - Du non-respect de certaines obligations incluant l'obligation de non concurrence ou de l'intérêt de la société, de respects des règles relatives aux conflits d'intérêts
 - De non reconduction de la désignation d'Africinvest au Conseil d'administration.

2-5 La Responsabilité Sociétale de l'Entreprise NCA-Rouiba

La responsabilité sociétale de la NCA-Rouiba (RSE) est la contribution de cette dernière aux enjeux du développement durable, consiste à prendre en compte les impacts sociaux et environnementaux de son activité pour adopter les meilleures pratiques possible et contribuer ainsi à l'amélioration de la société et à la protection de l'environnement.

La RSE recouvre une grande palette de domaines dont la connaissance provient en grande partie d'information extra-financières. L'enjeu pour la gouvernance consiste donc à identifier les dimensions RSE essentielles et pertinentes pour l'entreprise afin de s'assurer de leur réelle prise en compte. On peut classer les principaux points clés en trois domaines.

Le domaine économique : la gouvernance vérifiera d'abord que la RSE est bien intégrée dans la politique de développement à long terme de l'entreprise. Cela signifie concrètement qu'il convient d'examiner les règles de celle-ci, le caractère éthique des pratiques commerciales et financières, le respect de la concurrence, la transparence de l'information, la prévention de la corruption...

Le domaine social : il s'agit de s'assurer de la bonne valorisation des ressources humaines dans l'entreprise : climat social, condition de travail, principes d'égalité entre femmes et hommes, engagement en matière de formation, droit de l'homme, qualité du dialogue social...

Le domaine environnemental : l'engagement de la NCA pour la protection de l'environnement devra être examiné par la gouvernance : risques de pollution, risques sanitaires, lutte contre le changement climatique, politique de recyclage, contribution au développement local, questions relatives aux consommateurs...

2-6 Le système de management de la sécurité des denrées alimentaires

La sécurité des denrées alimentaires fait partie de la priorité de la NCA, constituant ainsi un des axes de la politique qualité. Permet de fournir aux clients et consommateurs des produits et services répondant aux exigences légales et réglementaires et aux exigences des normes en vigueur.

A. Certification ISO 22000

Depuis 2011, la NCA-Rouiba a lancé un projet de mise en place d'un nouveau système de management des denrées alimentaires. L'aboutissement de celui-ci n'a pu se faire qu'avec la forte implication des différentes structures de l'entreprise.

En Janvier 2013, une certification ISO 22000 est venue couronner les efforts déployés durant deux années afin de renforcer les engagements auprès des clients et des consommateurs.

B. la Traçabilité du produit

La traçabilité³¹ et la gestion de la qualité vont au pair. Un système de traçabilité assure la fiabilité des informations relatives aux produits et permet de détecter plus rapidement la cause des problèmes de qualité lorsqu'il est confronté. En plus de cet objectif ultime la traçabilité permet :

³¹ Le Codex Alimentarius définit la Traçabilité comme la capacité de suivre les déplacements d'un aliment parmi des stades précis de la production, de la transformation et de la distribution.

- Un meilleur contrôle sur les opérations logistiques, ainsi il est plus facile d'optimiser le niveau de stocks et donc de réaliser des économies de coûts (moins de gaspillage et de stocks restants)
- Un suivi en temps réel du transport et des livraisons

- Une localisation rapide et précise des produits non conformes, les interventions de rappel sont précises et rapides.

En plus d'être une exigence de la norme ISO 22000, la traçabilité est depuis le mois de mai 2012 une exigence réglementaire (décret n°12-203 du 6 mai 2012).

C. Certification ISO 26000

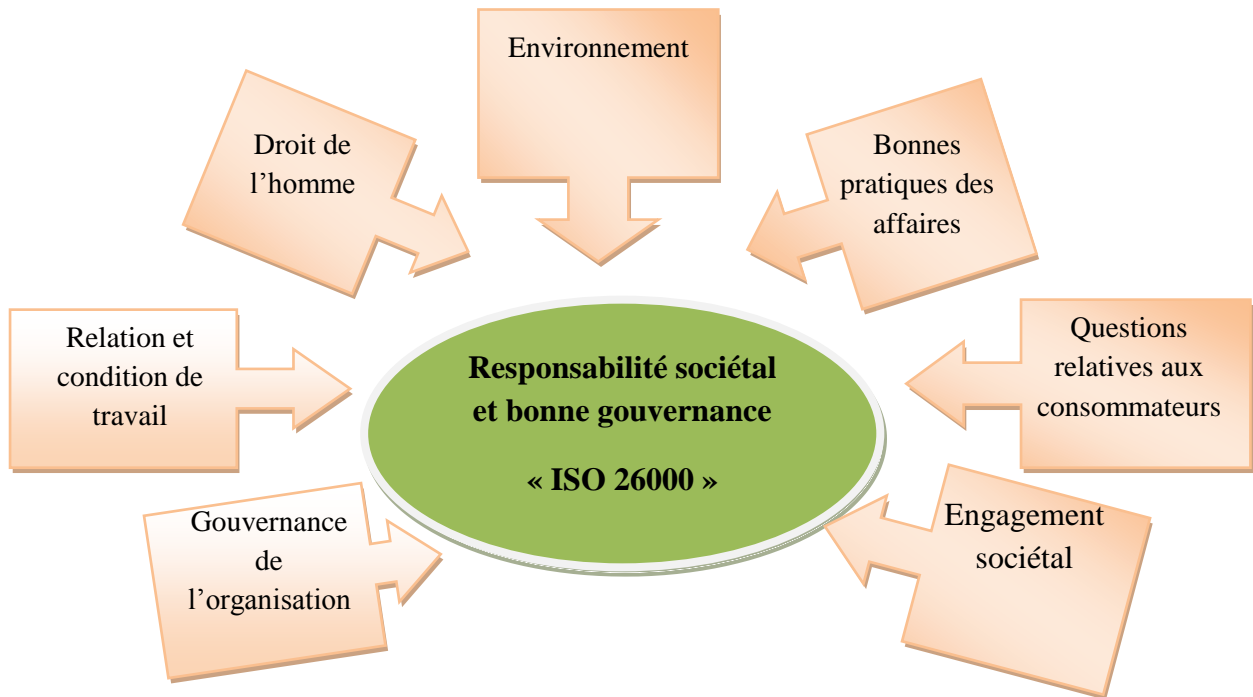
A travers de son engagement qualité et de ses divers certifications, l'entreprise a été choisie pour représenter l'Algérie comme entreprise pilote dans le cadre du projet RS-MENA avec l'ISO et l'IANOR pour l'implémentation et la promotion de la nouvelle norme ISO 26000 portant sur la Responsabilité Sociétale et le Développement Durable. Projet mondial pour la promotion de cette norme, financé par l'agence Suédoise SIDA (Swedish International Développement Agency).

ISO 26000 présente des lignes directrices pour tout type d'organisation cherchant à assumer la responsabilité des impacts de ses décisions et activités, et en rendre compte :

- L'identification des impacts des parties prenantes et le dialogue avec celles-ci. Etant la première entreprise algérienne à s'engager dans cette démarche, NCA-Rouiba a été sollicité pour présenter son expérience comme Success Story lors de plusieurs événements.
- L'identification des impacts des décisions et activités de l'organisation au regard des questions centrales de l'ISO 26000.

La responsabilité sociétale de l'entreprise (RSE) a permis de placer la NCA-Rouiba en tête des entreprises ayant intégré la norme ISO 26000 dans la région MENA (Moyen- Orient Afrique du Nord).

Les questions centrales de l'ISO 26000 sont :



Conclusion

Ce chapitre nous a permis de présenter l'une des industries de l'économie algérienne. C'est l'entreprise agro-alimentaire NCA-Rouiba.

L'étude de ce cas nous a permis de constater que NCA était un exemple de réussite pour toutes entreprises algériennes. En effet, avec son dynamisme, son professionnalisme et surtout son savoir-faire, elle a pu obtenir le titre de leader du marché algérien dans le domaine de la fabrication des jus et des boissons aux fruits.

Cette entreprise résiste au temps, en s'inscrivant dans une logique de performance et d'amélioration continue tout au long de son parcours et réussissant à faire face à d'importants changements tels que le changement générationnel, l'ouverture du capital de l'entreprise par l'introduction d'un fonds d'investissement en 2005, la réussite de son introduction en bourse en 2013 en étant la deuxième entreprise privée à être cotée à la bourse d'Alger.

Alors, l'entreprise a réussi à mettre en place des structures de gouvernance qui ont évolué avec le temps, en s'adaptant aux nécessités de l'entreprise en plein développement. Ce système de gouvernance a contribué à l'amélioration de son image vis-vis ses partenaires externe et interne (banques, clients, fournisseur, actionnaires, salariés..) et aussi la création de la richesse et la pérennité de celle-ci.

Conclusion générale

La gouvernance d'entreprise est un jeu de relations financières, économiques, sociales et sociétales de plus en plus complexe. Alors, le débat qui doit être menée sur la gouvernance ne concerne pas seulement les lois et les codes, mais plutôt comment empêcher les dirigeants de poursuivre leurs propres buts ? Comment les contraindre et les inciter à épouser les intérêts des actionnaires.

Aujourd'hui, la décision stratégique s'opère dans un espace de gouvernance dans lequel les organisations apprennent à composer. Elle doit être ajustée à la complexité de l'environnement et la performance provient de la valeur que crée l'entreprise pour ses clients, ses employés et ses actionnaires.

En effet, le développement de la gouvernance s'effectue dans deux directions : l'accroissement des moyens de contrôle et de surveillance à la disposition des administrateurs indépendants et le renforcement des droits des actionnaires. Les principes de la gouvernance d'entreprise constituent désormais un cadre de référence des relations de pouvoir entre managers, investisseurs institutionnels et actionnaires d'entreprises.

Cette notion souscrit un ensemble de mécanismes qui contraignent l'action des dirigeants et définissent leurs latitudes managériale. Parmi ses objectifs fondamentaux on trouve :

- L'amélioration de la transparence des entreprises et leur information financière.
- Une gestion des risques.
- Un système de contrôle interne fort, des réviseurs d'entreprise indépendants.
- Des règles strictes en matière d'éthique.
- Une fonction d'Audit interne indépendante et complète.

La bonne gouvernance d'entreprise suppose aussi :

- Un conseil d'administration efficace et indépendant par rapport à la direction, prenant sous sa coupe l'analyse des résultats provenant de la structure de gestion des risques et assurant l'indépendance des fonctions de contrôle par rapport aux fonctions opérationnelles ;

- Un comité d'Audit composé d'administrateurs indépendants, qui est proactif et responsabilisé face aux attentes qu'il doit satisfaire ;
- La supervision de la rémunération des dirigeants par le conseil d'administration ou par un de ses comités composé principalement d'administrateurs indépendants.

Sur le plan national, on peut constater que la société Algérienne est peu concernée par le débat sur la gouvernance d'entreprise. C'est un pays à économie de banque, non orientée vers le marché boursier et où les entreprises sont dans leur majorité de petite taille et à prédominance familiale. Il suffit de voir le nombre réduit des sociétés cotées et la capitalisation boursière pour s'en convaincre.

A travers notre étude que nous avons menée et qui a concerné l'entreprise NCA-Rouiba portant sur les modes de gouvernance, nous avons pu constater l'existence des d'administrateurs indépendants qui jouent un rôle important et actif dans la composition du Conseil d'Administration, la présence de ces derniers constitue une garantie du contrôle.

La séparation des fonctions de directeur général et de président du conseil d'administration depuis 2003, pour ne pas concentrer le pouvoir dans les mains d'une unique personne ainsi l'existence des comités pour instaurer des pratiques en concordance avec les pratiques de la gouvernance tels que le comité stratégique en 2005, le comité d'audit en 2010 et le comité d'éthique et de gouvernance en 2017.

Au terme de ce travail, on peut conclure en disant que la gouvernance d'entreprise jouera un rôle dans la performance économique, financière et sociétale de l'entreprise et à ce titre contribuera également à la croissance et la sauvegarde non seulement des intérêts des actionnaires mais aussi de ceux de l'ensemble des parties prenantes.

Les ouvrages

BANCEL. F « La gouvernance des entreprises ». Paris, éd Economica, 1997

CABANE. P « Manuel de gouvernance d'entreprise ». Paris, éd EYROLLES, 2013

CHARREAUX. G « Structure de propriété, relation d'agence et performance financière »
Revue économique, 1987

CHARREAUX. G et WIRTZ. P « Gouvernance des entreprises, nouvelles perspectives »
éd. ECONOMICA, 2006

CHARREAUX. G, COURETP. A, JOFFRE « De nouvelles théories pour gérer
l'entreprise ». Paris, éd Economica, 1994.

CORIAT.B et WEINSTEIN. O « Les nouvelles théories de l'entreprise ». Paris, éd
Librairie Française, 1995

EBONDO WA MANDZILA. E « La gouvernance de l'entreprise, une approche par l'audit
et le contrôle interne ». Edition L'Harmattan

PLOIX. H « Gouvernances d'entreprise ». Paris, éd Coll. HEC Exécutive MBA, 2006

WARD. J « Les structures de propriété, le contrôle et la performance des grandes entreprises
britanniques » Journal Economique, 1999

WIRTZ. P « Les meilleurs pratiques de gouvernance d'entreprise ». Paris, éd la Découverte,
1997.

Thèses et mémoire

HAROUN. M-A « Caractéristiques, gestion fonctionnelle et modes de financement des
entreprises familiale. Cas NCA-Rouiba ». Mémoire de Magister en science économique.
Université Mouloud Mammeri. Tizi- Ouzou. 2016

ELMANAA MADANI Wiem : « Conseil d'administration dans les entreprises familiales »
Thèse de doctorat, université de la Manouba, 2010.

Articles:

A. Berle ET G.Means « The Modern Corporation and Private Property » 1932.

Charreaux .G « Quelle théorie, pour la gouvernance ? De la gouvernance actionnariale à la gouvernance cognitive » Working Papers FARGO ? Université de Bourgogne LEG/ Fargo. (2002)

Fama. E.F, « Agency problems and The Theory of the Firm »; Journal of Political Economy 1980. Vol 88 n° 2. P 288- 308.

Jensen M.C. ET Meckling W.H, “ Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure”, journal of Financial Economics, 1976.P 305- 360.

Shleifer, A. Vishny.” Manager Entrenchment: The Case of Manager Specific Investment” Journal of Financial Economics, Vol 2.

Jensen M.C. ET Meckling W.H “Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance and Takeovers” American Economic Review, 1986. P 323- 329.

Rapports

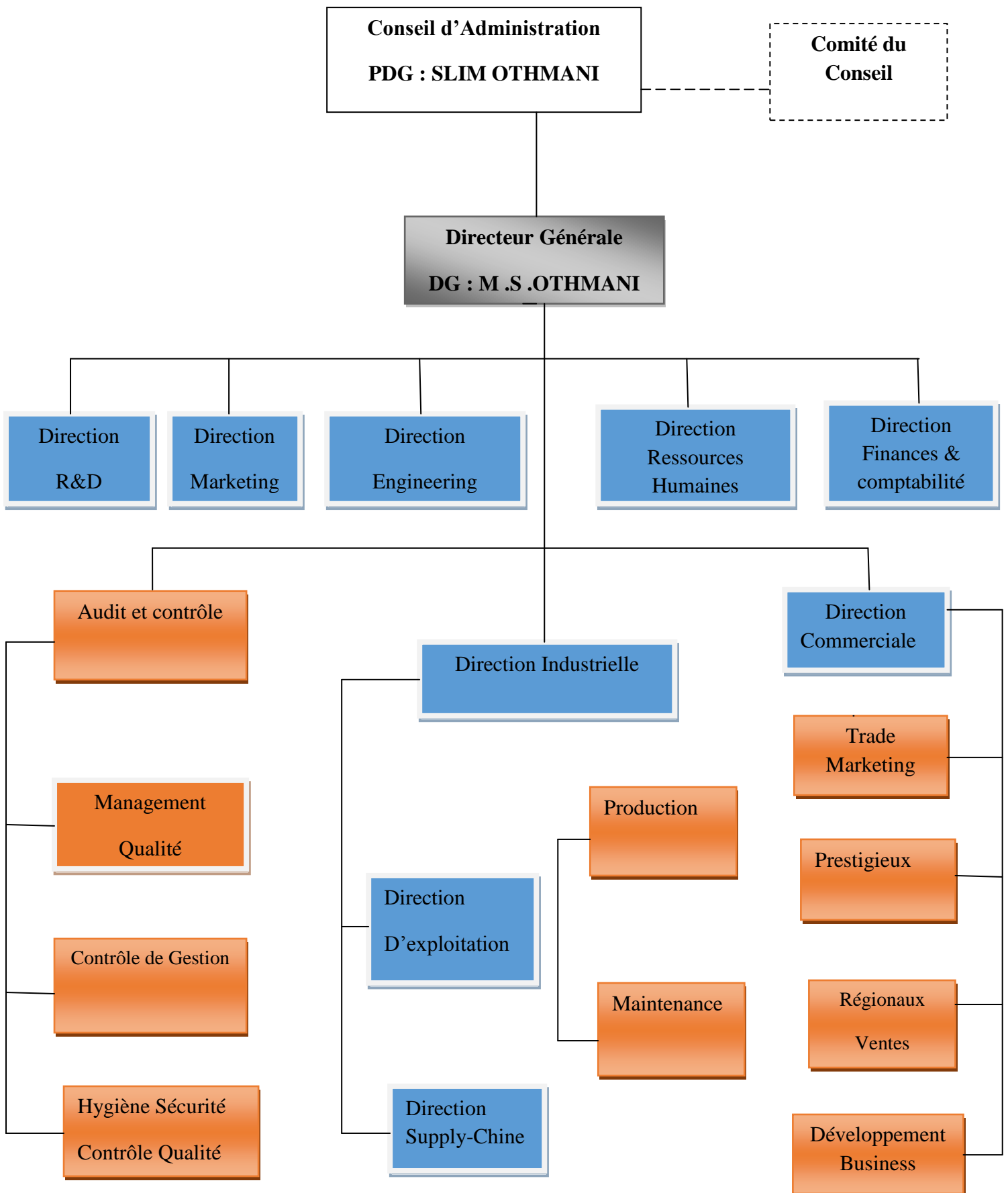
OCDE, « Les meilleurs pratiques de gouvernance ». Paris, éd OCDE, 2004

Autre sources documentaires

Notice d’information NCA-Rouiba spa. « Document interne à l’entreprise » 2013- 2017.

Rapport annuel NCA-Rouiba spa. 2016.

Annexe 01 : l'organigramme de la NCA-Rouiba



Annexe 02 : Les dates clés de la société

Année	Description
1966	Création de la société Démarrage de la production et la distribution de conserves alimentaires en boîtes métalliques (Harissa, Tomates, etc.).
1978	Entrée de nouveaux associés héritiers et ayant droit de Feu Mohamed OTHMANI.
1984	Démarrage de l'activité de boissons à base de fruits (jus, nectars et boissons).
1989	Acquisition des équipements pour le traitement et le conditionnement aseptique en carton de boissons à de fruits.
1999	Changement au niveau de la gérance à travers la désignation de Monsieur Salah OTHMANI au poste de Gérant et de Monsieur Slim OTHMANI au poste de Directeur général de la société.
2000	Certification ISO 9002 (première entreprise algérienne à être certifiée).
2003	Changement de la forme juridique en Société Par Action Dégât important occasionnés par le « séisme de Boumerdes » ce qui a conduit à la délocalisation de la distribution vers un nouveau site situé à Oued –Smar.
2004	Démarrage de l'activité production de lait UHT.
2005	Entrée de la société de capital investissement non résidente Afrinvest Ltd dans le capital de la société et mise en place du comité stratégique ayant adopté le programme de mise à niveau et de développement articulé autour des actions suivantes : <ul style="list-style-type: none">• Mise en place d'un ERP (MFG/Pro), logiciel intégré couvrant les différents volets opérationnels de la société ;• Mise en place d'un programme de mise à niveau industrielle ;• Arrêt de (i) l'activité lait suite à la forte hausse des prix de poudre de lait et (ii) l'activité conserve alimentaire qui ne sont plus stratégiques pour l'entreprise ;• Démarrage d'un plan de formation concernant l'ensemble de ressources humaines ;• Construction d'une plateforme logistique aux normes internationales.

2007	<ul style="list-style-type: none"> • Mise en place d'un plan de restructuration financière à travers notamment la mobilisation d'un financement accordé par la banque Européenne d'Investissement (BEI) ; • Certification ISO 4001. • Achèvement avec succès du 1^{er} programme de mise à niveau industrielle initié en 2005 et adoption d'un plan d'action centré autour des produits et de la marque.
2008	<ul style="list-style-type: none"> • Obtention du Prix National de l'Environnement délivrés par les autorités nationales ; • Certification ISO 14001 • Achèvement avec succès du 1^{er} programme de mise à niveau industrielle initié en 2005 et adoption d'un plan d'action centré autour des produits et de la marque.
2009	<p>Démarrage de la mise en œuvre du plan d'action marketing à travers notamment :</p> <ul style="list-style-type: none"> • La modernisation du logo de la marque ; • L'adoption de nouveaux packagings ; • La dynamisation de la gamme de produit avec l'introduction des gammes Mon Energie Fresh et Light ainsi que le lancement du projet Fruits Mixés en packaging PET (bouteilles en plastique) ; • L'approbation d'un budget de communication et de promotion en adéquation avec les objectifs visés en vue de rapprocher davantage la société de ses consommateurs
2010	<p>Démarrage de la production et de la distribution de la gamme Fruits Mixés en packaging PET ;</p> <p>Finalisation du plan d'action adopté en 2008 ayant permis de doubler le chiffre d'affaires entre 2007 et 2010 et adoption d'un programme de développement articulé autour des axes suivants :</p> <p>Renforcement de gouvernance de la société par :</p> <ul style="list-style-type: none"> • la désignation de Monsieur Salah OTHMANI comme Président d'honneur de la société, Monsieur Slim OTHMANI en qualité de Président di Conseil d'Administration et Monsieur Mohamed Sahbi OTHMANI en tant que Directeur Général ; • l'Adoption d'un code de bonne gouvernance et mise en place d'un comité d'audit et d'un comité de rémunération ; • Mise en place d'un second plan de mise à niveau industrielle et commerciale s'appuyant notamment sur la consolidation de l'outil de production et le renforcement de la plateforme de distribution ;

	<ul style="list-style-type: none"> • Etude de la possibilité de développer l'exportation sur les pays de Maghreb et des modalités pour assurer l'introduction des produits Rouiba sur ces marchés • Décision d'Introduction de la société à la bourse d'Alger.
2011	<p>Démarrage de la mise en œuvre du programme de développement adopté en 2010 à travers les actions suivantes :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Aménagement de nouveaux locaux administratifs, élargissement des voies de circulation et extension de plateforme logistique en vue d'optimiser les espaces de stockage ; • Installation de la nouvelle ligne de conditionnement Tetra Pak A3Speed ; • Modernisation des packagings et du logo de la marque Rouiba et optimisation des caractéristiques organoleptiques et nutritionnelles de la gamme « Mon Energie » ; • Démarrage de l'activation des modules GPAO et GMAO de l'ERP ; • Initiation du processus de certification de système de sécurité alimentaire selon le référentiel ISO 22000.
2012	<p>Poursuite de programme de développement adopté en 2010 et entamé en 2011 à travers les actions suivantes :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Mise à niveau des ateliers de production afin de se conformer aux exigences de la norme ISO 22000, à savoir (i) le réaménagement des sols, (ii) l'organisation des flux matières et du personnel, et (iii) l'audit documentaire (première phase) ; • Installation d'une seconde ligne de conditionnement Tetra Pack A3Speed et mise à niveau industrielle de la ligne de conditionnement en bouteilles PET ; • Initiation du processus de « Responsabilité sociétale des organisations et leur contribution au développement durable » selon le référentiel ISO 26000 ; • Adoption du business plan de la société pour la période 2012- 2016.

2013

Les principales orientations stratégiques pour l'année 2013 se présentent comme suit :

- Renforcement des capacités de conditionnement en carton via l'installation d'une troisième ligne de conditionnement TetraPak A3 ;
- Remplacement de l'ancienne ligne de conditionnement en PET par une nouvelle ligne Aseptique ;
- Optimisation des caractéristiques organoleptiques et nutritionnelles de la gamme PET ;
- Certification ISO 22000 ;
- Acquisition de nouveaux terrains pour abriter de nouvelles plateformes logistiques ;
- Introduction en bourse.

Annexe 03 : Les charges relatives à l'introduction en Bourse (en DA) de NCA-Rouiba

Les charges	Montant hors taxe
Redevances réglementaires et assimilées	17 139 686, 10
Redevance de la COSOB	636896, 40
Rémunération d'Algérie Clearing	84 919, 50
Commission IOB (chef de fil et syndicat de placement)	2 406 149, 40
Commission de la SGBV	14 011 720,80
Rémunération de commissions et honoraires conventionnées	44 700 000,00
Commissions et honoraires d'accompagnement, de placement, de conseil financier et conseil juridique	4 700 000,00
Publicité et communication	40 000 000,00
Total	61 839 686,10

Annexe 04 : Cabinets d'Audit et Conseil en relation avec la Société

Cabinet	Accompagnement
GIDE loyrette Nouvel	Secrétariat du Conseil d'administration, accompagnement juridique et stratégique.
TUV	Mise en place et maintien du système du management qualité et environnement.
Technip	Optimisation de la plate- forme logistique.
C2A	Implémentation du nouveau système comptable et financier et audit opérationnel.
NEXT STEP	Système de rémunération et procédures de gestion des ressources humaines.
Alti Conseil & Ingénierie	Audit système d'information.

TABLES DES MATIERES

Remerciements

Dédicaces

Liste des abréviations

Sommaire

Introduction générale.....	1
Chapitre I : Les fondements théoriques de la gouvernance de l'entreprise	5
Introduction	5
Section 1 : le système de la gouvernance d'entreprise.....	6
1-1 Définitions de la gouvernance d'entreprise	6
1-2 L'émergence de la gouvernance d'entreprise	7
1-3 Les théories de la gouvernance d'entreprise (La théorie de l'agence).....	9
1-3-1 Définition de la théorie d'agence.....	9
1-3-2 la relation d'agence.....	10
1-3-2-1 Divergence d'intérêt.....	10
1-3-2-2 Asymétrie dans la distribution de l'information, le problème de l'opportunisme	11
1-3-2-3 Les coûts d'agence	12
1-3-2-4 les limites de la théorie de l'agence	12
1-4 La gouvernance de l'entreprise familiale : quelles spécificités ?.....	13
1-4-1 Définitions de l'entreprise familiale	13
1-4-2 Famille versus entreprise : deux systèmes qui se chevauchent	14
1-4-3 les forces et les faiblesses de l'entreprise familiale.....	16
1-4-3-1 les forces de l'entreprise familiale.....	16
1-4-3-2 les faiblesses de l'entreprise familiale.....	16
1-4-4 le gouvernement de l'entreprise familiale	17
Section 2 : le cadre institutionnel et réglementaire de la GE	21
2-1 les codes de bonne conduite.....	21
2-1-1 le rapport de Viénot I 1995	21
2-1-1-1 Mission et attribution du conseil d'administration.....	21
2-1-1-2 La composition du conseil d'administration	22
2-1-1-3 Le fonctionnement du conseil d'administration.....	22
2-1-2 Le rapport de Viénot II 1999	24

2-1-3 Le Rapport Bouton 2002	28
2-1-4 Les lois de la bonne gouvernance	30
2-1-4-1 La loi N.R.E 2001	30
2-1-4-2 La loi sur la sécurité financière	31
2-2 Les mécanismes de contrôle des dirigeants interne et externe	32
2-2-1 Les mécanismes de contrôle externe	32
2-2-1-1 Le marché des biens et services	32
2-2-1-2 le marché des cadres dirigeants	33
2-2-1-3 Le marché financier.....	33
2-2-1-4Les offres publiques d'achat (OPA).....	33
2-2-1-5l'environnement légal et réglementaire.....	34
2-2-2 les mécanismes de contrôle interne	34
2-2-2-1 L'assemblée Générale	34
2-2-2-2 Le conseil d'administration.....	35
2-2-3Les Comités	39
2-2-3-1Le comité d'audit (comité des comptes).....	39
2-2-3-2Le comité des nominations.....	41
2-2-3-3Le comité des rémunérations.....	42
2-2-3-4Les autres comités spécialisés	44
2-2-4La politique financière de l'entreprise.....	45
2-2-4-1le recours à l'endettement.....	45
2-2-4-2 la politique de dividendes.....	46
Conclusion.....	47
Chapitre II : Gouvernance de la NCA-Rouiba	48
Introduction	48
Section 1 : présentation de l'organisme d'accueil (NCA-Rouiba).....	49
Historique de la NCA-Rouiba	49
Forme juridique	50
Objet social.....	50
Le capital social de la NCA-Rouiba.....	51
1-1-2-1 la composition du capital.....	51
1-1-2-2 Evolution du capital	51

1-1-2-3 Répartition du capital	51
1-2 Présentation de l'activité de la NCA-Rouiba.....	52
1-2-1 Réglementation.....	52
1-2-2 Caractéristiques essentielles de l'activité	52
1-2-3 Débouchés et place sur le marché.....	52
1-2-4 la gamme de produit de NCA-Rouiba	54
1-2-5 Ressources humaines	55
1-2-6 Investissements	57
1-2-7 Approvisionnements	57
1-3 Direction et financements de la NCA-Rouiba	58
1-3-1 l'espace décisionnel de la NCA-Rouiba.....	58
1-3-2. Les modes de financement utilisés par l'entreprise Rouiba	59
1-3-2-1L'autofinancement	59
1-3-2-2 L'endettement.....	59
1-3-2-3 L'augmentation du capital social	59
1-3-3 L'introduction en bourse	60
1-3-3-1 Les décisions et objectifs de l'introduction en bourse	60
1-3-3-2 Les caractéristiques de l'opération.....	61
1-3-3-3La rémunération au sein de la NCA-Rouiba	65
1-5 La prise de décision au sein de NCA-Rouiba	65
1-5-1 Le stade du fondateur	65
1-5-2 Le stade de partenariat fraternel	66
1-5-3 Le stade des confédérations des cousins.....	66
Section2 : La gouvernance de la NCA-Rouiba	67
2-1 principaux aspects de la gouvernance dans la NCA-Rouiba	67
2-1-1 L'Assemblée Générale	68
2-1-1-1 Disposition légales (Code de commerce).....	68
2-1-1-2 conformités de l'assemblée générale avec les règles de gouvernance	69
Le Conseil d'Administration.....	70
2-1-2-1 Caractéristiques du Conseil d'Administration de NCA-Rouiba	70
2-1-2-2 la taille du conseil d'administration	70
2-1-2-3 Qualité des administrateurs	71
2-1-2-4 Administrateur salarié	72

2-2 Comités émanant du Conseil d'Administration	72
2-2-1 Comité d'audit et contrôle	74
2-2-1-1 Composition et fonctionnement	74
2-2-1-2 Missions	74
2-2-2 Comité de la stratégie et des investissements	76
2-2-2-1 Composition et fonctionnement	76
2-2-2-2 Missions	77
2-2-3 Comité des nominations	77
2-2-3-1 Composition et fonctionnement	77
2-2-3-2 Missions	78
2-2-4 Le Comité des rémunérations	78
2-2-4-1 Composition et fonctionnement	78
2-2-4-2 Missions	79
2-2-5 Le Comité RSE (Responsabilité Sociétal des Entreprises)	79
2-2-5-1 compositions et fonctionnement	79
2-2-5-2 Missions	80
2-3 Contrôle externe de la société	80
2-3-1 Commissaires aux comptes	80
2-3-2 Audit et Conseil	81
2-3-3 les structures de contrôle de gestion	82
2-3-4 Les relations de l'entreprise avec les parties prenantes externes	83
2-4 Pactes d'actionnaires	84
2-5 La transmission de l'entreprise NCA-Rouiba	85
2-6 La Responsabilité Sociétale de l'Entreprise NCA-Rouiba	86
2-6-1 Le système de management de la sécurité des denrées alimentaires	87
Conclusion	89
Conclusion générale	90

Annexes

Références bibliographiques

Liste des tableaux et figures