

**Ministère de l'Enseignement Supérieur et de la  
Recherche Scientifique**

**Ecole Nationale Supérieure de Management**

**Master Management des Organisations**

**Mémoire de Fin d'Etudes**

**Thème**

**Les effets de la structure de gouvernance sur la  
performance de l'entreprise**

**Cas : NCA Rouiba SPA**

Présenté par :

Nesrine CHELBABI

Encadré par :

Dr. Mohamed Cherif BELMIHOUB



## REMERCIEMENTS

*Tout d'abord, je tiens à remercier mon encadreur monsieur M.C. BELMIHOUB pour ses orientations et son suivi tout au long de la préparation de ce travail.*

*Je remercie également l'ensemble du personnel de NCA-Rouiba qui m'a permis de mener cette étude.*

*Enfin, je remercie l'ensemble du personnel de l'ENSM et j'exprime ma sincère reconnaissance aux bibliothécaires ainsi que toutes les personnes qui m'ont encouragé durant cette période.*

## **Résumé**

Cette étude examine les effets de la structure de gouvernance sur la performance d'une entreprise familiale algérienne cotée en bourse et observée entre 2003 et 2013. Dans cette étude, trois variables définissent la structure de gouvernance : la nature de l'actionnariat, les caractéristiques du CA et la transparence de l'entreprise. La performance de l'entreprise est mesurée par l'excédent brut d'exploitation, la productivité, le résultat opérationnel et la performance sociale.

Les résultats confirment qu'il existe une relation entre la structure de gouvernance et la performance. Par ailleurs, ils montrent que la relation est supposée être non linéaire entre la gouvernance et la performance. L'ouverture de la gouvernance place l'entreprise dans une perspective de long terme et favorise l'intérêt porté au capital humain.

Mots clés : gouvernance d'entreprise, performance, structure de propriété, conseil d'administration.

## **Abstract**

This study examines the effects of structure of governance on performance of an Algerian family firms observed from 2003 to 2013. In this study, three variables define the structure of governance: nature of ownership, characteristics board and corporate transparency. The firm performance is measured by gross operating profit, productivity, operating income and social performance.

The findings confirm that there is existence of a relationship between governance structure and performance. The results show that the relationship is supposed to be non-linear between governance and performance. The opening of governance guides the company in a long-term perspective and promotes interest in human capital.

Key Words: Corporate governance, performance, Ownership structure, Board of directors

## الملخص

تفحص هذه الدراسة آثار هيكل الحوكمة على أداء شركة عائلية جزائرية مسعرة بالبورصة. ولاحظت ما بين عامي 2003 و 2013. في هذه الدراسة، ثلاثة متغيرات لتحديد هيكل الحوكمة : طبيعة الملكية، خصائص مجلس الإدارة وشفافية الشركة. يتم قياس أداء المؤسسة من خلال الإنتاجية، إيرادات التشغيل الاجمالي والأداء الاجتماعي.

وتؤكد النتائج أن هناك علاقة بين هيكل الحوكمة والأداء. وعلاوة على ذلك، فإنها تظهر أن العلاقة مفترضة غير خطية بين الحوكمة والأداء. افتتاح الحكم يضع الشركة في منظور طويل الأجل ويرفع الفائدة لرأس المال البشري.

الكلمات الرئيسية: حوكمة الشركات, الأداء, هيكل الملكية, مجلس الإدارة.

## Liste des Acronymes

AGO	Assemblée Générale Ordinaire
AGEX	Assemblée Générale Extraordinaire
BRSA	Boissons Rafraichissante Sans Alcool
CA	Conseil d'Administration
CAC	Commissaire aux Comptes
CNRC	Centre National du Registre de Commerce
CS	Conseil de Surveillance
DG	Directeur Général
FDR	Fonds De Roulement
GE	Gouvernance d'Entreprise
JNSD	Juice Nesctar and Soft Drink
MENA	Middle East and North Africa
PDG	Président Directeur Général
SARL	Société à Responsabilité Limitée
SPA	Société Par Action

## Liste des tableaux

Tableau 1 : Composition du Conseil d'Administration en 2012.....	30
Tableau 2 : Caractéristique du Conseil d'Administration de NCA-Rouiba.....	31
Tableau 3: Autres mandats des administrateurs du CA de NCA-Rouiba.....	32
Tableau 4 : Evolution d la performance de NCA-Rouiba (2003 à 2005).....	36
Tableau 5 : Le rendement des capitaux investis 2005 à 2012 .....	38
Tableau 6 : Répartition des bénéfices après affectation des réserves légales 2007 - 2013 .....	40
Tableau 7 : Evolution des indicateurs de résultats de la période 2010 -2012 .....	40

## Liste des figures

Figure 1 : Evolution de la gouvernance de NCA-Rouiba.....	18
Figure 2: Performances financière de NCA-Rouiba (en milliers de dinars) .....	35
Figure 3 : Affectation du résultat de NCA-Rouiba 2007 - 2013 .....	39
Figure 4: Analyse de l'ancienneté de l'effectif .....	41
Figure 5: Résultats de l'enquête sur le climat social .....	42
Figure 6 : Analyse de l'évolution des effectifs et de la masse salariale.....	43
Figure 7 : Evolution des dépenses en formation (en Millions de Dinars) .....	43

## Table des matières

<b>Introduction .....</b>	<b>1</b>
<b>CHAPITRE 1 : LA STRUCTURE DE GOUVERNANCE COMME LEVIER DE LA PERFORMANCE.....</b>	<b>5</b>
Section 1 : Cadre d'analyse de la relation Structure de Gouvernance/Performance .....	7
1.1. Structure de propriété .....	8
1.2. Caractéristiques de Conseil d'Administration.....	11
1.3. Les comités émanant du CA.....	13
Section 2 : Méthodologie de recherche.....	15
2.1. Objet de recherche.....	15
2.2. Collecte des données .....	18
2.3. Approche d'analyse des données .....	19
<b>CHAPITRE 2 : ETUDE DE LA RELATION STRUCTURE DE GOUVERNANCE ET PERFORMANCE DE NCA-ROUIBA .....</b>	<b>25</b>
Section 1 : Caractéristiques de la gouvernance de NCA-Rouiba .....	27
1.1. Structure de propriété .....	27
1.2. Caractéristiques du CA de NCA-Rouiba .....	29
1.3. Séparation des fonctions de PCA et DG .....	33
1.4. Comités émanant du Conseil d'Administration .....	33
Section 2 : Evaluation de l'impact de la structure de gouvernance sur la performance de NCA-Rouiba .....	35
2.1. Changement de statut : passage de SARL à SPA.....	36
2.2. Ouverture du capital au fonds d'investissement .....	37
2.3. Séparation des fonctions de décision et de contrôle.....	40
2.4. Introduction en bourse.....	40
<b>Conclusion .....</b>	<b>46</b>
<b>Bibliographie.....</b>	<b>49</b>
<b>Annexes.....</b>	<b>54</b>

# **Introduction**

Les années 90 ont connu la publication des premiers rapports sur les bonnes pratiques en matière de gouvernance (Cadbury 1992, Bouton 2002, OCDE 2004) en raison des nombreuses défaillances de plusieurs grandes entreprises mondiales qu'a connu cette période. Nous pouvons faire référence au cas Enron aux Etats-Unis et de Vivendi Universal en France qui sont dû à la faiblesse des structures de gouvernance de ces entreprises, le pouvoir discrétionnaire dont bénéficient les dirigeants et l'adoption de stratégies destructrices de valeur étaient les principales causes de ces défaillances (Chatelin et trébucq, 2003). C'est de cette manière que la question de la gouvernance d'entreprise s'est placée au cœur du débat actuel. Parallèlement à ça, la littérature a connu une vague de recherche sur le sujet notamment dans le contexte anglo-saxon. C'est dans ce contexte que nous tenterons d'analyser la relation gouvernance et performance.

En Algérie le débat autour de la gouvernance d'entreprise tend à s'institutionnaliser avec l'établissement des standards de bonne gouvernance dans le cadre du Code Algérien de Gouvernance d'Entreprise<sup>1</sup>. La référence explicite est la création d'un institut de gouvernance pour les entreprises algériennes (Hawkama El Djazair). Ce code, premier du genre en Algérie, constitue un cadre général pour développer l'esprit d'entreprise et instaurer une confiance entre les entreprises et ses parties prenantes. Ce qui s'explique par une volonté d'harmoniser les règles sur les modes de gestion des entreprises, la structuration et l'organisation du pouvoir au sein de l'entreprise. Ces règles visent une standardisation des pratiques managériales pour garantir la transparence et la diffusion de l'information et l'unification du rôle et du fonctionnement du conseil d'administration et par conséquent, garantir la protection des droits des actionnaires.

Effectivement, ces dernières années en Algérie, les modes de gestion des entreprises ont connu de nombreuses mutations suite aux multiples réformes entamées dans le système financier et comptable et en matière de droit des sociétés. Ces réformes s'inscrivent dans le cadre de la transition vers une économie de marché moderne et compétitive qui place les entreprises privées au cœur de ces mutations de part leurs importances dans le processus de création de richesse hors hydrocarbures et d'emploi national, en particulier les entreprises familiales qui contribuent à la valeur ajoutée hors hydrocarbures des entreprises privées à 85%.

---

<sup>1</sup> Le code ne revêt aucune dimension obligatoire, il s'inscrit dans une démarche volontaire.

Par ailleurs, longtemps les entreprises familiales étaient considérées comme étant appelées à disparaître. Berle et Means (1932) considèrent que la seule façon de sauver ces entreprises consistait à se débarrasser des familles fondatrices. La réalité du terrain a démontré que les entreprises familiales se sont révélées être les plus robustes sur le long terme.

Avec l'importance du rôle joué par ces entreprises, en tant que moteur de création de richesses, il s'avère intéressant d'étudier la question de la performance des entreprises dans la durée.

Au moment où des réflexions voient régulièrement le jour pour institutionnaliser la gouvernance des entreprises, il serait opportun, de réfléchir aux conséquences que les transformations de la gouvernance pourraient avoir sur la performance de ces entreprises.

Dans ce sens, nous nous interrogeons sur l'influence de la structure de gouvernance dans l'atteinte de la performance recherchée. En d'autres termes, **Comment la structure de gouvernance peut-elle s'inscrire dans l'amélioration de la performance de l'entreprise?**

L'examen de la relation entre la structure de gouvernance et la performance de l'entreprise, est développé à travers l'hypothèse suivante :

H1 : La structure de gouvernance améliore la performance de l'entreprise.

Cette hypothèse est subdivisée en deux sous hypothèses :

H11 : Plus la gouvernance est ouverte plus l'impact sur la performance est important.

H12 : L'ouverture de la gouvernance favorise une politique de réinvestissement des bénéficiaires.

Pour tenter de répondre à cette problématique de recherche, nous nous sommes intéressées au cas NCA-Rouiba une entreprise familiale qui active dans la production et la commercialisation de jus de fruits et nectar de jus. En s'appuyant sur une méthode qualitative et un raisonnement essentiellement inductif.

L'objectif de cette étude est de déterminer comment et dans quelle mesure la structure de gouvernance a un impact sur la performance de l'entreprise. Pour ce faire, notre étude est structurée en deux chapitres.

Le premier chapitre va permettre de mobiliser le cadre théorique d'analyse de la relation structure de gouvernance et performance ainsi que la description du cas étudié ainsi que la méthodologie adoptée pour construire cette étude.

Le deuxième chapitre va permettre d'apporter des réponses à notre question de recherche en procédant à une présentation des caractéristiques de la structure de gouvernance de NCA-Rouiba et procéder par la suite à l'évaluation de l'impact de la structure de gouvernance sur la performance de l'entreprise à partir des données collectées dans la phase exploratoire.

**CHAPITRE 1 : LA STRUCTURE DE GOUVERNANCE  
COMME LEVIER DE LA PERFORMANCE**

La gouvernance d'entreprise vise à assurer l'efficacité des structures de gouvernement (dirigeants opérationnels, conseil d'administration, assemblée des actionnaires) et de vérifier que les actionnaires peuvent influencer les grandes décisions de l'entreprise (Ploix, 2006).

L'objectif de ce chapitre est de présenter les structures de gouvernance qui peuvent être aussi bien internes : AG, CA ou CS, Comités divers, qu'externes : CAC, Auditeurs externes, autorité de régulation, etc. (Pérez, 2009)

Ainsi, pour étudier les effets de la structure de gouvernance sur la performance de l'entreprise, nous allons nous intéresser à l'étude de l'influence de la structure de propriété et du conseil d'administration sur la performance à travers une revue de la littérature qui va nous permettre de mettre en place le cadre d'analyse de cette relation..

A travers ce chapitre, nous allons d'abord mettre en place le cadre d'analyse de la relation structure de gouvernance et performance pour fixer les bases de l'analyse de notre cas. Nous nous attacherons par la suite à revenir sur la méthodologie de recherche employée ainsi que sur les raisons du choix de cette stratégie de recherche. Nous présenterons aussi le cas choisi pour réaliser cette étude ainsi que les variables retenues pour mener l'analyse.

## **Section 1 : Cadre d'analyse de la relation Structure de Gouvernance/Performance**

La gouvernance d'entreprise, selon Cadbury (1992), est définie comme étant le système par lequel les entreprises sont dirigées et contrôlées.

Une définition proche, mais plus large axée sur la délimitation des pouvoirs des dirigeants, désigne la gouvernance d'entreprise comme : « *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* » (Charreaux 1997). Néanmoins, selon Charreaux (2004) les théories de la gouvernance n'ont pas pour objet d'étudier la façon dont les dirigeants gouvernent- ce qui conduirait à confondre la gouvernance avec le management - mais celle dont ils sont gouvernés, ce que Pérez (2009) décrit comme : « *le management du management, un métamangement* ».

Cependant, le concept de gouvernance devient plus vaste en englobant tous les acteurs et mécanismes influençant la prise de décision du dirigeant.

En ce sens la GE tendrait vers une dimension inclusive, accordant toute sa place à l'influence des parties prenantes dans le processus décisionnel. En effet, pour certains auteurs, cette nouvelle acception de la GE s'inscrit dans le cadre du modèle partenarial de la gouvernance.

Contrairement à l'approche actionnarial qui se limite uniquement à l'influence des actionnaires sur la prise de décision du dirigeant.

En fait, selon la littérature nous pouvons distinguer deux visions de la gouvernance. Dans l'optique de la vision actionnariale, les entreprises sont poussées à améliorer la rentabilité des capitaux investis et doivent expliquer leurs stratégies<sup>2</sup>.

Tandis que la vision partenariale est un élargissement de la vision traditionnelle, en associant l'ensemble des parties prenantes qui concourent au fonctionnement de l'entreprise.

En se plaçant dans le contexte de la vision partenariale de la gouvernance, est pris en compte le fonctionnement interne de l'entreprise, sa gestion et son contrôle<sup>3</sup>. Plus particulièrement, la structure de propriété et le conseil d'administration ainsi que les comités spécialisés existants.

---

<sup>2</sup> Jean-Luc Charron et Sabine Sépari, Management Manuel et applications, Dunod, 3<sup>e</sup> édition, 2012.

<sup>3</sup> Jacques Renard, « Théorie et pratique de l'audit interne », Eyrolles, 7<sup>ème</sup> édition, 2010, p 448.

### 1.1. Structure de propriété

L'origine de l'étude de la relation entre la performance des firmes et la structure de propriété se trouve notamment dans l'étude menée par de Berle et Means (1932) sur les problèmes causés par la séparation des fonctions de propriété et de décision<sup>4</sup>. Néanmoins les prémisses de ces constats ont été énoncées par Adam Smith (1976) : « *lorsqu'il n'y a pas de coïncidence parfaite entre la propriété et le contrôle, des conflits d'intérêts entre les propriétaires et les contrôleurs apparaissent* ».

La mise en évidence de cette séparation a mené notamment au développement d'un nouveau paradigme, fondé sur l'hypothèse de conflit d'intérêt, selon lequel les dirigeants sont censés poursuivre d'autres objectifs que la maximisation de la valeur de marché du patrimoine des actionnaires (Baumol, 1959 ; Williamson, 1964). Ainsi, Berle et Means prônent un modèle managérial d'entreprise avec une direction professionnalisée qui ne détient pas un contrôle sur le patrimoine de l'entreprise et un actionnariat diffus toutefois, Les systèmes de contrôle mis en place dans cette forme d'organisation n'ont pas suffi à garantir la réalisation des objectifs assignés aux dirigeants. L'étude du lien entre la structure de propriété et la performance des entreprises a été reprise par Jensen et Meckling (1976). Cette étude a été à la base de la théorie de l'agence, qui repose sur une vision contractuelle de la firme.

La thèse de Berle et Means (1932) et de Jensen et Meckling (1976) a été contestée par deux thèses élaborées dans les années 1980. L'une prône la neutralité des structures de propriété avancée par Demsetz (1983), qui suppose que le processus de maximisation du profit est fonction des caractéristiques d'exploitation de la firme et des pressions exercées par l'environnement (les marchés externes), ainsi toutes les structures de propriété sont équivalentes.

Tandis que l'autre, la thèse de l'enracinement<sup>5</sup>, avance que les dirigeants possédant une majorité du capital sont libres d'agir et peuvent ainsi gérer selon une optique contraire aux intérêts des actionnaires.

La problématique de ces thèses, c'est qu'elles privilégient la relation actionnaires/dirigeants comme élément déterminant de la performance. C'est pourquoi, dans le cadre de notre recherche, nous allons nous intéresser à trois caractéristiques principales de la structure de

---

<sup>4</sup> La fonction de propriété est attribuée aux actionnaires, quant à la fonction décision est considérée comme étant détenu par la ou les personnes qui prennent les décisions, soit le dirigeant.

<sup>5</sup> Morck, Shkeifer et Vishny, "Management Ownership and Market Valuation." *Journal of Financial Economics*, vol20, 1988 pp. 293-315.

propriété : la présence d'un actionnaire principal, l'identité des principaux actionnaires (les investisseurs institutionnels et les actionnaires dirigeants) ainsi que la présence de comités spécialisés.

### **1.1.1. Concentration du capital**

Les travaux qui ont porté sur l'étude du lien performance et structure de propriété ont considéré deux types de structures : la structure de propriété concentrée et la structure de propriété dispersée.

Jensen & Meckling (1976) supposent que la séparation de la propriété et de la gestion augmente les coûts d'agence. Cette hypothèse est adaptée aux entreprises dont l'actionnariat est dispersé et où les propriétaires ne peuvent pas contrôler directement la gestion des dirigeants. En ce sens, dans la structure de propriété concentrée les actionnaires dominants contrôlent la gestion des dirigeants de façon rigoureuse et efficace, ce qui permet de réduire les coûts d'agence provoqués par l'opportunisme des dirigeants et ainsi améliorer la performance de l'entreprise. Selon Alexandre et Paquerot (2000) les actionnaires possédant une part significative dans le capital investissent d'avantage dans le contrôle de la gestion des dirigeants puisque ils bénéficieront de cette action en s'appropriant une part des gains engendrés par cette dernière.

Toutefois, la structure de propriété concentrée peut être une source de conflits d'intérêts entre les actionnaires dominants et les actionnaires minoritaires (Villalonga & Amit, 2006). Les actionnaires dominants, de part leur grand pouvoir discrétionnaire, vont imposer leurs choix stratégiques, même si ces choix sont aux dépens des intérêts des actionnaires minoritaires (A. Shleifer et R.W. Vishny, 1997). D'autres recherches ont repris cette hypothèse et ils ont démontrés que l'effet positif de la concentration de la propriété sur la valeur de la firme persiste jusqu'à un certain niveau de propriété puis il devient négatif (J.J. McConnell et H. Servaes, 1990 ; P.A Gompers, J. Ishii et A. Metrick, 2004).

### **1.1.2. Investisseurs institutionnels**

La définition de l'actionnariat institutionnel suppose qu'il s'agit d'un actionnariat minoritaire, n'ayant pas à assumer des fonctions de contrôle.<sup>6</sup>

---

<sup>6</sup> Stéphane Lavigne et Daniel Baudru, Investisseurs institutionnels et gouvernance sur les marchés financiers français, Revue d'économie financière, volume 63, numéro 63, 2001, pp. 91-105.

L'importance de la participation des investisseurs institutionnels<sup>7</sup> dans la structure de détention du capital, place les investisseurs institutionnels au centre de nombreuses recherches sur leur impact sur la performance de l'entreprise.

En fonction de leur degré d'implication dans le gouvernement et la gestion des entreprises, Sahut et Gharbi (2011) distinguent deux types de comportement : les investisseurs institutionnels passifs et les investisseurs institutionnels engagés ou actifs. Les investisseurs institutionnels sont supposés jouer un rôle actif dans la gouvernance des entreprises, vu l'importance des moyens engagés (Agrawal et Mandelker, 1992). Ainsi, ils peuvent contrôler efficacement et influencer les décisions des dirigeants en vue de maximiser le rendement de leurs investissements. Dans ce sens, une concentration de l'actionnariat institutionnel est associée à une amélioration de la performance, à l'inverse, dans le cas de la dispersion de leur actionnariat, l'effet est négatif sur la performance (Sahut et Gharbi, 2011).

Pour McConnell et Servaes (1990) et de Cornett et al. (2008), les investisseurs institutionnels contrôlent rigoureusement la gestion des dirigeants pour réduire les conflits d'intérêts entre les dirigeants et les actionnaires, ce qui a un effet positif sur la performance des firmes. Toutefois, le contrôle effectué par ces derniers s'affaiblit dans la mesure où ils sont contraints d'appuyer les dirigeants en raison de l'existence des relations d'affaires profitables entre eux, ainsi ils peuvent trouver un avantage mutuel dans la coopération avec les dirigeants (hypothèse de l'alignement stratégique) conduisant ainsi à une régression de la performance des firmes (Pound, 1988).

### **1.1.3. Propriété managériale**

L'un des principaux résultats de Berle et Means (1932) a été de démontrer que, plus le dirigeant détient du capital dans l'entreprise plus la performance financière est élevée, puisque les intérêts du dirigeant convergent vers ceux des autres actionnaires<sup>8</sup>. Ce qui réduit le comportement opportuniste des dirigeants. Ainsi, la concentration de la propriété entre les mains des dirigeants, va les conduire à privilégier des stratégies qui permettent d'accroître la performance de l'entreprise à long terme.

---

<sup>7</sup> Selon l'OCDE (2000), les investisseurs institutionnels regroupent quatre types d'institutions : les fonds de pension, les fonds mutuels ou sociétés d'investissement, les compagnies d'assurances et les autres formes d'investisseurs institutionnels comme les fondations ou les partenariats privés d'investissement.

<sup>8</sup> La thèse de convergence des intérêts avancée par Morck, Shleifer et Vishny (1988), qui a été soutenue par Berle & Means (1932) et Jensen & Meckling (1976).

Cependant, selon la thèse de l'enracinement des dirigeants, les dirigeants détenant une majorité du capital échappent à tout contrôle et peuvent ainsi prendre des décisions qui maximisent leur propre richesse et contrairement aux intérêts des actionnaires (Fama et Jensen, 1983 ; Morck, Shleifer et Vishny, 1988).

De cette manière, la zone où se situe le pourcentage du capital considérée, l'effet de convergence des intérêts ou d'enracinement l'emporte (Morck, Shleifer et Vishny, 1988).

## **1.2. Caractéristiques de Conseil d'Administration**

La vision du CA a changé avec l'évolution des théories de gouvernance, ainsi dans la théorie contractuelle financière de la gouvernance le conseil d'administration est considéré comme instrument de discipline des dirigeants au service des actionnaires.

Tandis que pour la théorie partenariale de la gouvernance le conseil d'administration est un instrument facilitant la création de valeur pour l'ensemble des parties prenantes. Alors que dans les théories stratégiques de la gouvernance : le conseil d'administration comme instrument cognitif aidant à la création de compétences

Quelque soit la théorie de la gouvernance, le rôle du CA consiste à contrôler activement l'équipe managériale et à les réorienter quand cela s'avère nécessaire (Charreaux, 1997). Cependant, le contrôle relève principalement des actionnaires dans les sociétés familiales ou contrôlées<sup>9</sup>, dans ce cas la fonction disciplinaire du conseil devient secondaire, ainsi le rôle du conseil d'administration évolue avec la structure de propriété (Charreaux et Pitol-Belin, 1985, 1990).

Le degré et l'efficacité du contrôle exercé par le conseil dépend de ses caractéristiques. Les principaux critères retenus par les études réalisées sont la taille du conseil, l'indépendance des administrateurs, la participation des administrateurs dans le capital et leur participation dans d'autres conseils d'administration, la séparation des fonctions de Président du conseil d'administration et de directeur général. Chacune de ces caractéristiques est abordée ci-après.

---

<sup>9</sup> Dans les sociétés contrôlées le capital est concentré, les représentants de la firme qui contrôlent dominent le CA et nomment les dirigeants et dans les sociétés familiales, une famille détient la majeure partie du capital et nomme un de ses membres pour diriger l'entreprise ce qui entraîne une relation d'agence. (Charreaux, 1997)

### **1.2.1. Taille du CA**

Selon Charreaux (2000), la composition et la taille du conseil ont un impact sur la performance. Ainsi, Lipton et Lorsch (1992) estiment que les conseils d'administration de grande taille alourdissent le processus de communication et de prise de décision. A l'instar de Jensen (1983) qui avance qu'un conseil de grande taille est moins réactif et relativement inefficace que celui de petite taille, puisqu'il favorise la domination et l'élargissement du pouvoir discrétionnaire des dirigeants. En effet, d'après la théorie d'agence, une taille importante du conseil favorise l'apparition de coalitions et de conflits de groupe privilégiant la domination du dirigeant.

Du point de vue réglementaire, le conseil d'administration comprend trois membres au moins et de douze au plus<sup>10</sup>. Dans la limite de la marge accordée par la loi l'entreprise est donc, libre de fixer le nombre d'administrateurs.

### **1.2.2. Qualité des administrateurs**

Dans de nombreux pays, les rapports sur le gouvernement d'entreprise (Cadbury, 1992, Viénot, 1999 ; Code Algérien de Gouvernance d'Entreprise, 2009) soutiennent l'idée selon laquelle les administrateurs externes indépendants sont les mieux placés pour contrôler le dirigeant, car les administrateurs externes ne dépendent pas hiérarchiquement de la direction et peuvent ainsi contester les décisions des dirigeants. Dans ce sens, Jensen (1993) le conseil composé d'une fraction plus élevée de membres indépendants serait préférable pour veiller aux intérêts des actionnaires. Quant à Beasley (1996), il assure que l'indépendance du CA réduit la possibilité de fraude.

En ce qui concerne, les administrateurs externes détenant une partie du capital peuvent exercer efficacement leurs fonctions de contrôle (Alexandre et Paquerot, 2000). Par conséquent, plus le pourcentage détenu par les administrateurs externes est important, plus le contrôle des actions des dirigeants est rigoureux et efficace, ce qui réduit le comportement opportuniste des dirigeants et améliore la performance de l'entreprise.

Ainsi, l'indépendance du CA se vérifie aussi par le statut de son secrétaire. En effet ce dernier est, en général, le directeur juridique de l'entreprise. Le secrétaire se rapporte au DG et au PCA, ce qui peut créer des conflits d'intérêts (Ploix, 2010).

---

<sup>10</sup> Article 610 du Code de commerce.

### 1.2.3. Cumul des fonctions de DG et PCA

Le cumul des rôles signifie l'association entre les fonctions de Directeur Général (décision) et celle de Président du conseil (contrôle).

Le cumul des rôles évite la dispersion du pouvoir et pousse les dirigeants à agir dans l'intérêt de l'entreprise et des actionnaires. Pour Godard et Schatt (2003), le cumul des fonctions offre une meilleure rentabilité sur le long terme pour l'entreprise. Cependant le cumul de ces deux rôles peut affecter l'indépendance du CA du fait de l'association la direction et du contrôle, ce qui n'incite pas les dirigeants à de meilleures performances. De plus le cumul des fonctions procure aux dirigeants la possibilité de défendre les projets qui servent leurs intérêts

Alors, pour éviter la concentration du pouvoir, la théorie d'agence et plusieurs rapports le gouvernement d'entreprise, préconisent la séparation des postes de président du conseil et de directeur général pour garantir l'indépendance du CA et réduire le pouvoir discrétionnaire des dirigeants en permettant une évaluation objective de la performance des dirigeants. En effet, le CA ayant comme mission le contrôle des dirigeants, la présence de ces derniers peut être une source de conflits d'intérêt (Jensen, 1993).

Pour Godard et Schatt (2005), la prise en compte des caractéristiques du secteur permet également d'expliquer l'absence de cumul des fonctions, en raison d'exigences différentes en termes de processus de prise de décision.

En Algérie et selon le code de commerce, l'entreprise peut opter pour la dissociation entre les fonctions de Président du CA et celle de DG. Ce n'est donc pas une obligation pour les entreprises de séparer les deux fonctions de DG et PCA.

### 1.3. Les comités émanant du CA

Pour mener à bien ses missions, le CA peut être amené à mettre en place des comités spécialisés. Ces comités permettent au conseil d'administration de déléguer un certain nombre de ses attributions qu'il n'a pas le temps d'exercer ou qui ne nécessitent pas la présence de tous les administrateurs ou encore qui requièrent des compétences spécifiques<sup>11</sup>.

---

<sup>11</sup> Adjaoud et al., La réputation de l'audit externe et les mécanismes de gouvernement d'entreprise : Interactions et effet sur la performance, 28<sup>e</sup> congrès de l'Association Francophone de la Comptabilité, Poitiers, mai 2007, « Comptabilité et Environnement ».

### **1.3.1. Comité d'audit**

La mission du comité d'audit est conduite sous la responsabilité exclusive et collective des membres du conseil d'administration<sup>12</sup>.

Le fait de rendre compte à un organe de contrôle indépendant vient atténuer la subjectivité résultante du lien hiérarchique existant entre audit interne et dirigeants. Il existe donc au travers de ce contrôle une incitation forte pour les auditeurs à travailler en toute indépendance et à se dégager des pressions managériales.<sup>13</sup>

### **1.3.2. Comité stratégique**

L'instauration d'un comité stratégique au sein du CA permet de superviser le processus de management stratégique, d'évaluer les décisions et de résoudre rapidement les problèmes qui apparaissent (Charreaux et Pitol-Belin, 1990), ce qui offre une plus grande flexibilité et une accélération de la prise de décision.

---

<sup>12</sup> Jacques Walter et Philippe Noirot, *Contrôle interne*, éditions afnor, 2010, p 25.

<sup>13</sup> Christophe Godowski, *Audit interne*, Eyrolles, 2007, p 158.

## **Section 2 : Méthodologie de recherche**

Dans cette section, nous allons présenter la méthodologie de recherche mise en œuvre pour atteindre l'objectif de l'étude. D'abord, nous présentons l'objet de recherche. Ensuite, nous précisons les sources et les moyens de collecte des données utilisées et nous définissons les variables retenues dans le cadre de cette étude ainsi que leurs mesures. Enfin, nous présentons la démarche adoptée ainsi que les raisons du choix de cette approche.

### **2.1. Objet de recherche**

La finalité de cette recherche est de déterminer comment la structure de gouvernance peut s'inscrire dans l'amélioration de la performance de l'entreprise. Cet objectif s'articule autour de l'exploration et de la vérification, cette démarche est prédominante dans les recherches hypothético-déductives. Cette démarche permet d'avoir une reproduction objective de la réalité (Thiétart et al, 2007).

Une démarche confirmatoire classique de type hypothético-déductif peut vouloir raffiner la théorie existante, l'infirmer ou bien l'éprouver sur un terrain original qui n'a pas encore été exploré. (Thiétart et al, 2007)

Nous avons opté pour l'étude d l'objet de recherche sur le processus visant à mettre en évidence le comportement de l'objet dans le temps. (Grenier et Josserand, 1999, p104)

Pour pouvoir répondre à notre question centrale nous avons opté pour l'étude longitudinale. En intégrant l'effet temps dans notre analyse, nous pouvons déterminer si la gouvernance est liée ou pas à la performance de l'entreprise.

En effet, en se basant sur une période de temps étendue, l'étude longitudinale permet de réduire l'influence des variables exogènes. Dans le cadre de cette étude de cas unique, une étude longitudinale permettrait de mettre en évidence l'existence d'un impact ou non. De ce fait, l'avantage principal de l'étude longitudinale est de pouvoir décrire des changements dans les relations entre les variables mais aussi le sens et la force des liens entre les variables.

Ainsi, les méthodes d'analyse utilisées nous permettront de conclure, dans la limite de notre étude, sur l'existence ou non d'un lien constant entre gouvernance et performance.

La période d'observation retenue (2003-2013) se justifie au regard du nombre important de faits manquants. En effet une période de dix années nous semble être appropriée pour l'évaluation des retombés de la structure de gouvernance sur la performance de NCA-Rouiba. Aussi, c'est au cours de cette période qu'à eu lieu la publication du premier code algérien de gouvernance (2009). Enfin, nous avons intégré l'année 2013 qui est la première année de l'introduction en bourse de NCA-Rouiba.

L'objet de la recherche est donc un élément clés du processus de recherche qui va cristalliser le projet du chercheur (Gravard et al. 2012).

### **2.1.1. Processus de recherche**

Pour répondre à notre question centrale, nous avons suivi un processus de recherche en trois étapes :

- **Première étape**

Lors de la première étape nous avons réalisé une étude de contenu qualitative des rapports annuels et des rapports de gestion de NCA-Rouiba. L'analyse des différentes publications de l'entreprise nous a permis de construire, à la fois, notre problématique et nos hypothèses. Cette étape nous a permis de rassembler toutes les informations relatives à la situation, et surtout de mettre au jour les principales pratiques de l'entreprise et la manière dont se structurent sa réponse aux problématiques liées à la gouvernance.

- **Deuxième étape**

Cette deuxième étape s'est matérialisée par des entretiens réalisés avec des responsables et des administrateurs au niveau de NCA-Rouiba, pour constituer une première réponse à notre problématique et ainsi dresser l'étendue de la structure de gouvernance en place ainsi que de ses caractéristiques.

- **Troisième étape**

Enfin, la troisième étape a consisté en une confrontation des différentes données collectées.

Durant cette phase, plusieurs entretiens ont été conduits à différents niveaux hiérarchique de l'entreprise. L'objectif étant d'apprécier de manière approfondie les spécificités et les caractéristiques de la structure de gouvernance et le système de management de la performance mis en place.

Cette démarche s'apparente donc à une démarche interprétative. Cette approche a pour objectif un projet de connaissances, supposant expliciter les expériences individuelles et collectives perpétuellement mobilisées dans les actions quotidiennes (Giddens 1984). Ainsi, notre démarche peut être qualifiée d'exploratoire, avec une méthode qualitative et un raisonnement essentiellement inductif.

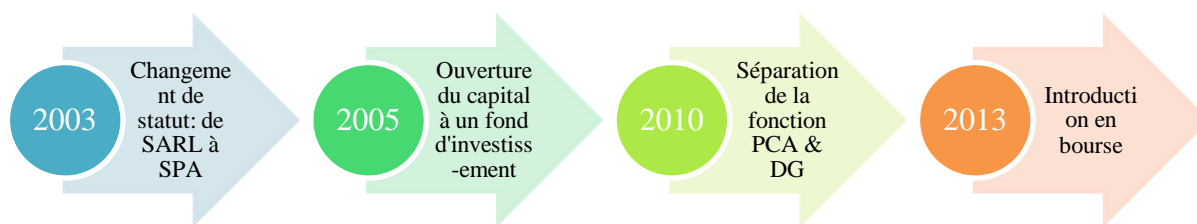
Cette méthodologie cherche donc à construire ou à proposer un cadre théorique à travers une série d'hypothèses et de conclusions. Ces dernières se construisent à partir de l'interprétation et l'analyse de comportements et de phénomènes organisationnels grâce à une démarche qualitative exploratoire.

### **2.1.2. Objet de l'étude de l'effet de la structure de gouvernance sur la performance**

Afin d'étudier concrètement de quelle manière la structure de gouvernance impacte la performance de l'entreprise, nous avons opté pour le choix de l'étude de cas unique.

Notre choix s'est porté sur NCA-Rouiba, qui est une entreprise familiale algérienne, dont l'activité est la production et la commercialisation de jus et nectar de jus de fruit.

NCA-Rouiba est pionnière dans de nombreux domaines, elle a été choisie comme représentante du secteur privé algérien au programme RSMENA (Responsabilité Sociétale Moyen-Orient et Afrique du Nord) portant sur la norme ISO 26000 relative à la responsabilité sociétale des organisations et leur contribution au développement durable, ce qui place les questions de gouvernance et de transparence au cœur des préoccupations de NCA-Rouiba. Par ailleurs, les transformations de la gouvernance opérées par l'entreprise (cf. figure n° 1) permettent d'apprécier à chaque étape les effets de la structure de gouvernance, qui ont accompagné ce changement, sur la performance de NCA-Rouiba.

**Figure 1 : Evolution de la gouvernance de NCA-Rouiba**

Source : Elaboré par nous même

NCA-Rouiba est une entreprise familiale algérienne cotée en bourse, créée le 02 mai 1966 sous la forme juridique de SARL, avec comme activité principale la production de conserves alimentaires. A sa création le capital social s'élevait à 300 000 DA.

NCA-Rouiba a connu au cours de sa vie plusieurs transformations pour qu'à partir de 2005, elle se consacre exclusivement à la production et la commercialisation de jus et nectar de jus de fruit, après avoir abandonné l'activité lait UHT et l'activité conserve alimentaire.

NCA-Rouiba est un acteur important de l'industrie des boissons. La filière boisson est l'une des plus dynamiques. Le marché algérien des JNSD se compare favorablement à ceux des autres pays du Maghreb en termes de taille, de maturité de ses acteurs, d'innovation et de dynamisme. Il est estimé à 498 millions de litres environ en 2011, soit plus de la moitié de l'ensemble du marché maghrébin qui est estimé à 955 millions de litres pour la même année.<sup>14</sup>

Comme précisé plus haut, l'étude de cas NCA-Rouiba s'avère très intéressante vu les transformations de la gouvernance ses dix dernières années. Ce qui va nous permettre d'apprécier l'impact de la structure de gouvernance sur la performance.

## 2.2. Collecte des données

Notre méthodologie se base essentiellement sur l'étude de la réalité du terrain. Elle tire ses données des entretiens que nous avons réalisés, ainsi que des documents, internes ou externes.

Les méthodes de recueil des données recommandées dans les recherches qualitatives sont principalement les observations et les entretiens non structurés ou semi-structurés. Pour répondre à notre problématique, nous avons opté pour des entretiens semi-directifs en

<sup>14</sup> APAB, Synthèse étude de la filière boissons, 2012.

orientant l'interviewé vers les thèmes préalablement établis et ainsi lui permettre de nous conduire vers des aspects propres à l'entreprise que nous n'aurions pas abordés.

### **2.2.1. Les données relatives à la performance**

Nous avons collecté les données quantitatives relatives à la performance sur la période allant de 2003 à 2013. Ces données ont été recueillies à partir de différentes sources secondaires<sup>15</sup> d'information. Les données utilisées sont extraites des rapports annuels publiés par NCA-Rouiba, des états financiers, des PV des AGO et AGEX ainsi que du site Internet de l'entreprise. Quant aux données relatives à la performance sociale, ils seront tiré de l'enquête réalisée par l'observatoire « Bien être et motivation » mis en place par la NCA-Rouiba.

### **2.2.2. Les données relatives à la gouvernance de l'entreprise**

Les données liées aux caractéristiques de la structure de propriété et du conseil d'administration ont été recueillies à partir des rapports annuels. Ces données ont été complétées en ayant recours à des entretiens avec les différents responsables et administrateurs de l'entreprise.

Le recours à ces entretiens se justifie par le fait que les documents écrits déjà cités ne fournissent pas de l'information sur les caractéristiques de gouvernement des entreprises.

A ce titre, nous avons mené des entretiens semi-directifs. Ces entretiens ont fait préalablement l'objet d'une préparation où les principaux thèmes que l'on souhaite voir aborder sont précisés en fonction des objectifs de l'étude et ajustés en fonction du profil de l'interviewé. Ces thèmes ont été déclinés en quelques questions qui ont servi comme fil conducteur tout au long de l'entretien.

## **2.3. Approche d'analyse des données**

### **2.3.1. Méthode d'analyse des données**

L'analyse de contenu est une méthode où « le texte est découpé et ordonné en fonction des unités d'analyse que le chercheur a choisi d'étudier, selon une méthodologie très précise de codage » (Thiétart 2007).

---

<sup>15</sup> Pour Thiétart (2007) les données secondaires internes sont des informations déjà produites par des organisations ou des personnes.

L'importance de la codification des données réside dans le fait que cette étape constitue la passerelle entre la représentation théorique et connaissance empirique.

Cette méthode permet de découper les différents éléments de l'entretien ce qui permet de définir les principaux concepts de la gouvernance dans l'entreprise ainsi que leur relation.

Pour analyser les données qualitatives nous allons procéder à la préparation des données par la retranscription des entretiens afin d'analyser le discours de chacun d'eux.

### **2.3.2. Mesure des variables**

Nous allons définir dans ce qui suit les variables retenues pour l'analyse du lien structure de gouvernance et performance.

Pour étudier les effets de la structure de gouvernance sur la performance nous avons utilisé des variables de gouvernance d'entreprise et des variables relatives à la performance de l'entreprise.

#### **a. Variables indépendantes : La gouvernance de l'entreprise**

- **Variables liées à la structure de propriété**

Nous allons étudier des plusieurs variables liées aux caractéristiques de structure de propriété. Il s'agit principalement de la :

- concentration de la propriété
- la nature des actionnaires

- **Variables liées aux caractéristiques du conseil d'administration**

Dans le cadre de notre recherche, nous nous intéressons au rôle du conseil et aux caractéristiques de ce dernier.

Dans ce cadre, nous avons retenus plusieurs caractéristiques liées au conseil d'administration. Il s'agit principalement de :

- la proportion des administrateurs indépendants
- la taille du CA

- Cumul des fonctions de PCA et DG
- Présence de comités émanant du CA

- **Variables liées à la transparence**

Selon la norme ISO 26000, « la transparence est l'accessibilité des informations relatives aux décisions et aux activités ayant une incidence sur la société, l'économie et l'environnement, et volonté d'en assurer une communication claire, exacte, opportune, honnête et complète ».

Cette variable va nous permettre d'estimer si la transparence est une conséquence de l'ouverture de la gouvernance.

- b. Variables dépendantes : la performance de l'entreprise**

Durant ces décennies, la performance des entreprises a été basée sur des critères économiques et comptables. Durant la dernière décennie, la performance était évaluée selon le niveau de « *création de valeur* ». Plus l'entreprise crée de la valeur, plus elle est performante (Charreaux, 1997).

De ce fait, pour le dirigeant la création de valeur est considérée comme étant l'objectif ultime, ses décisions sont prises afin de développer la stratégie qui maximise le revenu des actionnaires. Toutefois, la littérature démontre que cela n'est pas totalement vérifié puisque les dirigeants, tout comme les propriétaires, peuvent avoir d'autres objectifs, financiers ou non, que celui de la création de valeur et que les décisions prises dépendent fortement de ces objectifs.

Cette remise en question a engendré une vague de travaux sur la considération des mesures non financière pour déterminer la performance (Norton et Kaplan, 1992 ; D'Ambroise et al. 2000 ; Bergeron, 2002), comme notamment la prise en compte des dimensions organisationnelle et même sociale ou environnementale dans la mesure de la performance.

Quelque soit les mesures retenues, la performance est la variable endogène sur la quelle agissent les autres variables dans nos estimations. Au total, nous avons retenu deux types de mesure de la performance, à savoir : la performance financière mesurée par l'Excédent Brut d'Exploitation, la situation de la trésorerie. La performance des ressources humaines mesurée par le ratio de productivité et le climat social.

Etudier ces deux types de performance (financière et RH) s'avère très important, dans le contexte actuel où un intérêt particulier est accordé aux valeurs humaines. Ainsi, cette différenciation permet de tenir compte des différentes caractéristiques de l'entreprise.

- **L'Excédent Brut d'Exploitation**

L'EBE mesure la performance économique de l'entreprise avant la prise en compte des résultats financiers et exceptionnels, des amortissements, des dépréciations et des provisions, enfin des impôts. Il s'agit donc d'un solde indépendant de la politique de financement et des dotations aux d'amortissements. Il tient compte de la rentabilité directement issue de l'exploitation. L'EBE traduit également sa capacité à dégager des ressources de trésorerie régulières à partir de son exploitation courante<sup>16</sup>.

Nous pouvons dire que l'EBE est à la fois la première mesure du profit (Etant le premier solde de résultat) de l'entreprise considérant les fonctions de production et de commercialisation. Il mesure les ressources que l'entreprise tire de son cycle d'exploitation après avoir rémunéré le travail (charges de personnel) et l'État (impôts et taxes) : l'EBE se calcule en faisant la différence entre la valeur ajoutée et les postes frais de personnel et impôts et taxes.

Dans une perspective d'analyse, un EBE négatif, c'est-à-dire une insuffisance brute d'exploitation, est un sujet d'alarme.

La mesure que nous allons retenir, dans notre étude, pour le calcul de l'EBE est :

$$\text{EBE} = \text{Valeur ajoutée} - \text{charges du personnel} - \text{Impôts, taxes et versements assimilés}$$

- **Le résultat opérationnel**

Comme l'EBE, il est aussi un indicateur de performance économique, mais qui intègre les conséquences des choix de l'entreprise en matière d'investissement, de politique d'amortissements et de provisions. Il reste cependant indépendant de la politique financière de l'entreprise.

Le résultat opérationnel mesure l'enrichissement brut de l'entreprise en tenant compte de l'usure et de la dépréciation du capital économique. Ce solde est donc marqué par les choix effectués et les contraintes liées à l'amortissement comptable.

---

<sup>16</sup> Pierre Cabane, L'essentiel de la finance à l'usage des managers, Eyrolles, 2008.

- **Productivité**

Un ratio de productivité est un rapport entre un flux de richesse créé sur un flux ou un stock représentant un facteur de production mis en œuvre dans ce but.

La valeur ajoutée est couramment utilisée au numérateur comme mesure de richesse économique créée. Au dénominateur, on peut faire référence au flux de salaires bruts (charges comprises) ou à l'effectif moyen présent dans l'entreprise.

$$\text{Productivité} = \text{Valeur ajoutée} / \text{Masse salariale}$$

- **Performance sociale**

Se mesure par le climat général qui caractérise l'entreprise à un moment précis est mesuré à travers des enquêtes, ce qui favorise l'expression des compétences, la recherche de la compétence et de l'innovation. Cette mesure permet l'expression de la satisfaction des salariés à travers cinq axes, à savoir :

- Conditions de travail ;
- Administration du personnel et rémunération ;
- Développement professionnel ;
- Qualité du management ;
- Communication et relations internes.

La prise en compte de cette variable a un double enjeu, l'intérêt à la performance sociale est à la fois une cause et une conséquence de l'ouverture de la gouvernance. Ce qui va nous permettre d'apprécier d'une part le climat général et ainsi le considérer comme source de performance et d'autre part, de constater si l'intérêt porté au climat social n'est pas dû aux pratiques de la gouvernance de l'entreprise.

L'objet de ce chapitre étant à la croisée de la gouvernance d'entreprise et de la performance de l'entreprise, nous avons mobilisé le cadre d'analyse. Il en conclut de l'utilisation de la littérature en place une divergence entre ces différentes théories.

Cette diversité nous conduit à approfondir l'analyse de cette relation, qui sera développée dans le deuxième chapitre qui se consacre sur la description et l'analyse de la structure de gouvernance de NCA-Rouiba. En fonction de la méthodologie adoptée qui se base sur une approche qualitative suivant une démarche inductive.

**CHAPITRE 2 : ETUDE DE LA RELATION  
STRUCTURE DE GOUVERNANCE ET  
PERFORMANCE DE NCA-ROUIBA**

L'objectif de ce chapitre est d'analyser empiriquement l'influence et les interactions de la structure de gouvernance sur la performance dans le cadre de NCA-Rouiba pour tenter d'apporter des éléments de réponse à notre question de départ.

Ce chapitre comprend deux sections qui se déclinent comme suit :

La première section vise à apporter une vision globale sur la gouvernance de NCA-Rouiba. A cet effet, nous nous attacherons à présenter les caractéristiques de structure de propriété et les caractéristiques liées au CA, en même temps une discussion théorique sera également élaborée quant aux particularités de la gouvernance.

La deuxième section nous allons évaluer la relation entre les variables retenues pour l'évaluation de l'impact de la structure de gouvernance sur la performance de l'entreprise et ainsi émettre les résultats de cette recherche.

## **Section 1 : Caractéristiques de la gouvernance de NCA-Rouiba**

NCA-Rouiba est l'une des premières sociétés algériennes ayant adopté les fondements de la gouvernance d'entreprise, dès que ces principes ont été introduits à l'échelle internationale comme un ensemble de règles de conduite à respecter par les actionnaires et par les instances de prise de décisions et de management de l'entreprise.

NCA-Rouiba a adopté les règles de conduite énoncées par le code algérien de bonne gouvernance, dont le président du conseil a activement contribué à sa rédaction.

Dans ce qui suit nous allons apporter une vision globale sur la gouvernance de NCA-Rouiba pour évaluer par la suite ses effets sur la performance de cette dernière.

### **1.1. Structure de propriété**

Nous allons nous intéresser à la nature de l'actionnariat de NCA-Rouiba. L'intérêt porté à la nature de l'actionnariat découle du rôle qu'il joue pour résoudre les problèmes de divergences des intérêts et réduire les coûts d'agence associés à ces conflits, de ce fait la structure de propriété peut affecter la performance de l'entreprise.

#### **1.1.1. Concentration de la propriété**

Le conseil d'Administration contrôle la majorité du capital social de NCA Rouiba. Avant l'introduction en bourse, ses membres détenaient plus de 90% du capital. Actuellement, la part des administrateurs est de plus de 75%, ce qui couvre le seuil minimum de 20% prévu par les dispositions du code de commerce.

La famille reste majoritaire dans le capital ainsi dans la famille un des actionnaires (Le PCA) détient plus de 50% de la participation de la famille ce qui constitue un premier pôle de stabilité. De cette façon, NCA-Rouiba est une entreprise familiale.

Malgré l'atomisation de l'actionnariat<sup>17</sup> (Cf. annexe 2), un membre de la famille qui occupe le poste de président du conseil détient la majorité du capital de l'entreprise (31,3% du capital) ce qui constitue un deuxième pôle de stabilité.

---

<sup>17</sup> NCA-Rouiba est constituée de 1936 actionnaires dont 29 salariés pour un capital social de 849 195 000 DA.

La détention de 31.3% du capital par le président du conseil nous permet de confirmer que la structure de propriété de NCA-Rouiba est concentrée. Nous remarquons que cette concentration se trouve entre les mains de la famille, qui à eux tous détiennent 63.1% du capital contre 25.9% partagé entre l'investisseur institutionnel et les actionnaires privés.

### **1.1.2. Présence d'investisseurs institutionnels**

Les années 90 ont marqué le début d'une nouvelle ère du libéralisme politique et économique. Ces changements politiques et économiques se sont produits à un moment critique, lorsque la deuxième génération de la famille avait reprise les commandes. Ils ont du faire un choix crucial, celui de développer l'entreprise pour la famille ne dépasse pas l'entreprise. D'où, la nécessité de nouveaux capitaux pour financier une croissance adéquate. Mais, vu le niveau d'endettement, la société ne pouvait pas recourir aux établissements bancaires. Par conséquent, la seule décision viable été l'ouverture du capital à une société d'investissement.

Ainsi, NCA-Rouiba depuis 2005 compte parmi ses actionnaires le fonds d'investissement AfricInvest ltd.

AfricInvest est une société de capital investissement non résidente, géré par le groupe « Africinvest - Tuninvest ». La présence de ce nouvelle actionnaire a permis à NCA-Rouiba de s'institutionnaliser. Sa participation au capital a été de 36,9% cette participation importante lui permet d'être engagé et actif dans la gouvernance de l'entreprise.

Cette prise de participation du capital par le fonds d'investissement constitue la première démarche d'ouverture de la gouvernance.

Pour l'introduction en bourse en 2013, le fonds d'investissement a cédé sur le marché financier les 2/3 de ses actions soit 25% du capital de NCA-Rouiba.

### **1.1.3. Propriété managériale**

L'influence de la propriété managériale sur la performance est examinée selon le pourcentage de capital détenu par les membres du CA.

Le dirigeant de NCA-Rouiba occupe ce poste depuis 2010. Sa participation au capital est de 0.8%.

## **1.2. Caractéristiques du CA de NCA-Rouiba**

En termes de définition des rôles et des responsabilités des membres du Conseil d'Administration, la société s'est dotée d'un Règlement Intérieur du Conseil d'Administration sur recommandation des équipes MENA, Corporate Governance de l'IFC (Groupe Banque Mondiale)<sup>18</sup>. Le rôle du Conseil vis-à-vis du top management est clairement défini. Il procède à l'approbation du budget annuel depuis 2005.

Le CA se réunit au moins une fois par an sur convocation officielle avec un ordre du jour préétabli. Depuis l'entrée d'africInvest, le CA se réunit mensuellement sous forme de business meeting.

Par ailleurs, la politique générale de la société est modélisée dans le cadre d'un business plan quinquennal. Le premier business plan a été élaboré en 2005 à l'occasion de l'entrée de la société de capital investissement non résidente Africinvest Fund dans le capital et a couvert les années 2006 à 2010. Le deuxième business plan, couvre la période 2012 à 2016.

L'entreprise dispose de deux pactes des actionnaires qui renforcent la stabilité et garantissent les droits de l'investisseur institutionnel.

Toutefois, les décisions majeures sont discutées et adoptées par les assemblées générales des actionnaires. 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.

### **1.2.1. Taille du CA**

Le Conseil d'Administration de NCA-Rouiba est composé de 11 membres élus par l'AGO pour une durée de 6 ans.

L'entreprise est entrain de sélectionner un actionnaire pour représenter les actionnaires minoritaires. L'entreprise privilégie un administrateur qui pourrait apporter une valeur ajoutée au CA et disposant des compétences techniques nécessaires.

### **1.2.2. Qualité des administrateurs**

La société bénéficie d'une représentativité élargie avec des représentants des actionnaires et du management ainsi qu'un administrateur salarié. L'entreprise avait eu recours de 2011 à

---

<sup>18</sup> NCA-Rouiba, Notice d'information, 2012.

2013 à un expert en stratégie en tant qu'observateur indépendant. Le secrétariat du conseil a été confié à un cabinet d'avocats indépendant.

Le CA a élu parmi ses membres trois membres du management de la société, six membres de la famille représentant des actionnaires, un salarié actionnaire et un observateur indépendant.

**Tableau 1 : Composition du Conseil d'Administration en 2012**

Nom et prénom	Fonction	Mandat
Salah OTHMANI	Président d'honneur	Mandat de six ans à partir du 29 juin 2009 et devant expirer à l'occasion de l'AGO statuant sur les comptes de 2015.
Slim OTHMANI	Président	
Mohamed Sahbi OTHMANI	Membre – Directeur général	
Mohamed El Hadi OTHMANI	Membre	
Mohamed ATHMANI	Membre	
AfricInvest Fund représentée par Aziz MEBAREK	Membre	
MaghrebInvest Algérie Spa représentée par Mehdi GHARBI	Membre	
Thoraya OTHMANI	Membre	A partir du 7 juin 2010 et devant expirer à l'occasion de l'AGO statuant sur les comptes de 2015.
Zaher MESSAOUDI	Membre	Nommé le 18 octobre 2012, et prendra ses fonctions dès l'acquisition d'une action de garantie (au moins).
Jean Pierre DE MONTALIVET	Observateur Indépendant	A partir du 8 Aout 2011 et devant expirer à l'occasion de l'AGO statuant sur les comptes de 2015.

Source : NCA-Rouiba Notice d'information 2012

En 2013, l'entreprise a gardé la même composition du CA. Cependant, l'observateur indépendant a mis fin à son mandat.

En fonction de leur participation au capital, la famille détient 61% des actions votantes ce qui lui confère une stabilité au sein du conseil.

Les résultats présentés dans le tableau 2, nous indiquent que l'évolution du CA sur la période allant de 2003 à 2013 dispose en moyenne de 8 membres. Nous constatons donc que la taille du CA a augmenté en l'espace de 10 ans, puisque le CA étaient composés de 7 membre de la famille en 2003. La principale explication de cette évolution réside dans la nomination d'un

administrateur salarié actionnaire. Celui ci vient compléter le CA et ne se substitue pas à des membres siégeant déjà dans le conseil.

**Tableau 2 : Caractéristique du Conseil d'Administration de NCA-Rouiba**

Caractéristiques	Avant 2005	2005 à 2009	2010	2011 à 2013
Nombre de membres (taille)	7	8 dont 1 représentant de l'investisseur institutionnel	10 Famille + Afric Inves & Maghrebinvest Algérie	7
Cumul des fonctions	PDG + DG	PDG + DG	PCA + DG	PCA + DG
Membres externes	0	0	0	Observateur indépendant

Source : élaboré par nous même

Ainsi, nous constatons qu'au moment de l'introduction en bourse NCA-Rouiba a reconfiguré la composition du CA en réduisant la taille du conseil d'administration par souci d'efficacité. Effectivement, Lipton et Lorsch (1992) estiment que les conseils d'administration de grande taille alourdissent le processus de communication et de prise de décision.

En 2012, le CA été composé de cinq membres représentants de la famille, un représentant de l'actionnaire institutionnel été un représentant des petits porteurs.

### 1.2.3. Le cumul des mandats

Tous les administrateurs siègent dans au moins un conseil d'administrations d'une autre société algérienne. A l'exception de l'administrateur salarié qui ne cumule pas de mandats dans d'autres entreprises algériennes. Ainsi, La majorité des administrateurs sont des pluri-administrateurs. Il s'agit des administrateurs suivants :

**Tableau 3: Autres mandats des administrateurs du Conseil d'Administration de NCA-Rouiba**

Administrateur	Qualité	Nombre de mandats d'administrateurs en dehors de NCA-Rouiba	Liste des autres CA
Salah Othmani	Membre	1	Selectair SPA
Slim Othmani	Président	4	*Selectair SPA *LapaL Pro SPA *ARA International Algérie SPA *Alliance Assurance SPA
Mohamed Mokhtar Othmani	Membre	1	Selectair SPA
Said Athmani	Membre	2	*Selectair SPA *Fruital SPA
Mohamed El Hadi Othmani	Membre	2	*Selectair SPA * Fruital SPA
Aziz Mébarek	Représentant permanent au CA de NCA-Rouiba de la personne morale AfricInvest fund Ltd	6	* Maghreb Leasing Aalgeria SPA * Icosnet SPA * MaghrebInvest SPA * Inpha-Médis SPA * Sancela Algérie *Sols et fondations SPA
Mehdi Gharbi	Représentant permanent au CA de NCA-Rouiba de la personne morale Maghrebinvest Algérie SPA	4	*Snax SPA *Inpha-Médis SPA * Général Emballage * Amimer Energie

Source : Notice d'information, NCA-Rouiba, 2012

Le nombre de mandats restreint peut inciter les administrateurs à se consacrer à leurs fonctions le temps et l'attention nécessaires.

La connaissance par l'entreprise des différents mandats de ses administrateurs permet d'écartier la possibilité d'existence de liens étroits avec les dirigeants qu'ils sont censés contrôler.

#### 1.2.4. Administrateur salarié

Depuis 2013, dans le but de rendre opérationnel le CA, lui donner une dimension stratégique et avoir une valeur ajoutée à la direction de l'entreprise. NCA-Rouiba a nommé parmi les

administrateurs un salarié avec une expérience de 26 ans au sein de l'entreprise où il a occupé plusieurs positions à NCA-Rouiba.

Concernant, la nomination d'un représentant des actionnaires minoritaires. La société est toujours en cours de sélection d'un administrateur qui saura offrir au conseil une véritable valeur ajoutée.

### **1.3. Séparation des fonctions de PCA et DG**

Dans une optique de conformité aux règles de gouvernance d'entreprise, NCA-Rouiba a opéré la séparation de la fonction de président du conseil d'administration et de directeur générale depuis 2010.

### **1.4. Comités émanant du Conseil d'Administration**

En vue d'obéir aux règles de gouvernance d'entreprises qui préconisent la mise en place de comités ad-hoc émanant du Conseil dont chacun est investi d'une mission spécifique, NCA-Rouiba 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.

D'autres comités du Conseil sont créés ou en cours de création depuis 2010, il s'agit notamment du comité d'audit, du comité des nominations, du comité de rémunération et du comité pour l'éthique, l'environnement et le développement durable.

#### **1.4.1. Le Comité de la stratégie et des investissements**

Le comité stratégique a été créé en 2005, il est présidé par un expert indépendant. Ce comité se réunit mensuellement sur convocation du Directeur Général et regroupe les cadres-clés de la société ainsi que des experts indépendants.

Le comité stratégique n'a aucun pouvoir de décision et ses discussions sont consignées dans des procès-verbaux de réunions qui regroupent les principales orientations recommandées. Les principales attributions du comité stratégique sont :

- Suivi des orientations discutées et consignées sur les PV des anciennes réunions ;
- Préparation des décisions stratégiques à soumettre au conseil d'administration ;
- Suivi des réalisations du mois et comparaison par rapport aux périodes précédentes et au budget.

### **1.4.2. Le Comité d'Audit**

Le comité d'audit a été mis en place en 2010 dans le but de piloter la fonction Audit interne de l'entreprise et assurer l'interface avec les auditeurs externes de la société.

Ce comité est présidé par un membre du Conseil d'Administration de la NCA-Rouiba indépendant du comité de direction et qui siège au Conseil d'Administration de quatre autres entreprises privées algériennes.

### **1.4.3. Autres comités du CA**

D'autres comités émanant du Conseil d'Administration ont été créés et sont en cours de mise en place. Il s'agit des comités suivants :

- **Le comité des nominations** : Ce comité sera appelé à étudier les nominations aux postes-clés de l'entreprise.
- **Du comité de rémunération** : Ce comité sera appelé à examiner les rémunérations des cadres-clés de l'entreprise et proposer au Conseil d'Administration les enveloppes de bonus annuels pour l'ensemble des employés.
- **Le comité pour l'éthique, l'environnement et le développement durable** : Ce comité, sera appelé à assurer une veille par rapport au respect des règles d'éthique et de protection de l'environnement.

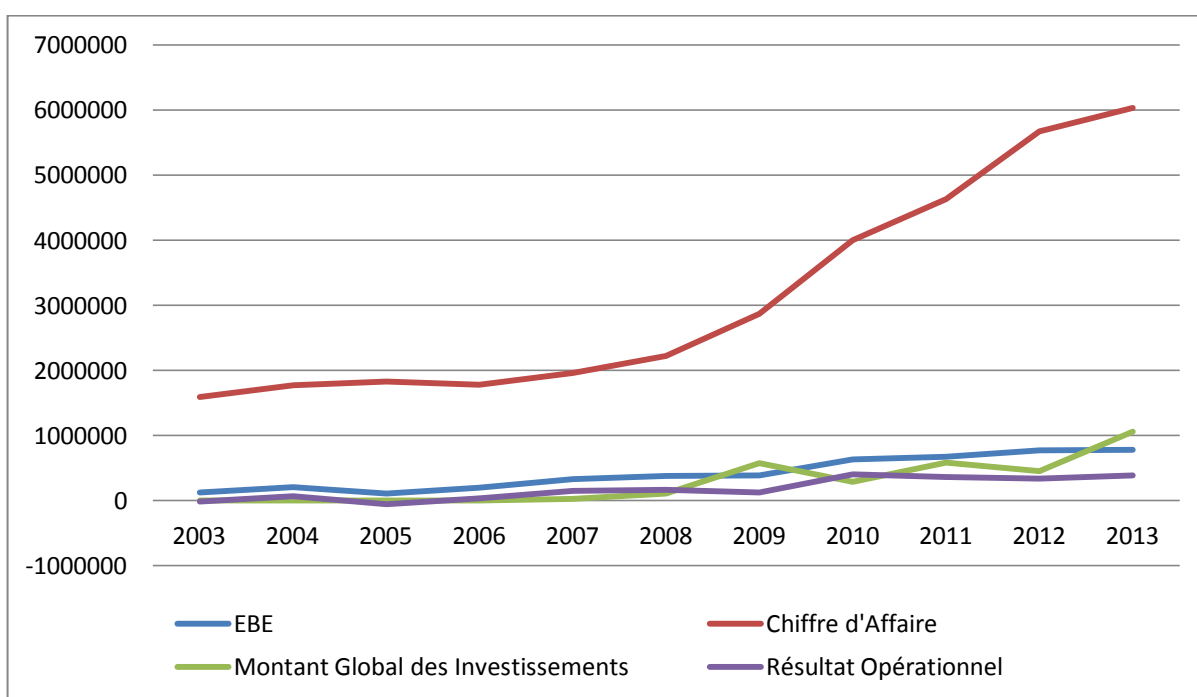
## Section 2 : Evaluation de l'impact de la structure de gouvernance sur la performance de NCA-Rouiba

La transformation de la gouvernance de NCA-Rouiba est passée par le changement de statut : passage de la SARL à SPA, l'ouverture du capital à un investisseur institutionnel, par la séparation des fonctions de DG et PCA et l'ouverture de la gouvernance de NCA-Rouiba s'est concrétisée par l'introduction en bourse. Dans cette section, nous allons évaluer l'impact de chaque transformation sur la performance, pour ce faire nous allons analyser cet impact sur chaque période (cf. figure 1).

Sur la période de 2003 à 2013, retenue pour l'analyse nous pouvons constater que l'excédent brut d'exploitation augmente, mais plus lentement que le chiffre d'affaires cela signifie que l'entreprise a connu un déclin. Effectivement, à partir de 2008 l'évolution du taux de croissance du chiffre d'affaire a été supérieure à celle des autres indicateurs de résultats.

Ainsi nous constatons que les principaux indicateurs sont en croissance, nous allons les étudier de près pour apprécier leur variation à chaque étape de changement de la gouvernance de NCA-Rouiba. De ce fait, les principaux résultats permettront de dire si la structure de gouvernance influence significativement la performance de l'entreprise.

**Figure 2: Performances financière de NCA-Rouiba (en milliers de dinars)**



Source : Elaboré par nous même

### 2.1. Changement de statut : passage de SARL à SPA

Ce changement de forme juridique vers SPA, est le premier point clés du processus de transformation de la gouvernance. En effet, les SPA sont régis par un conseil d'administration ou un directoire et un conseil de surveillance. Elles ont l'obligation de nommer un CAC qui va procéder au contrôle légal des comptes ce qui contribue à la qualité et à la transparence de l'information financière et comptable émise par NCA-Rouiba.

Pour ce faire, dès 2003, NCA-Rouiba a adopté une politique de transparence en procédant à la publication de son rapport annuel et de ses comptes sociaux sur son site WEB ainsi qu'au niveau du CNRC qu'elle effectuait déjà auparavant, ce qui permet une communication claire et efficace entre les actionnaires, les employés et toutes les parties prenantes.

Au-delà de la publication de rapport annuel la société procède à la publication des rapports de gestion, des rapports de commissariat aux comptes ainsi que des procès verbaux de l'AGO et de l'AGEX.

Pour évaluer l'impact de ce changement nous allons analyser la performance induite lors de la période.

**Tableau 4 : Evolution d la performance de NCA-Rouiba (2003 à 2005)**

Eléments	2003	2004	2005
Chiffre d'affaire	+11%	+12%	+4%
Excédent Brut d'Exploitation	+40%	+70%	-47%
Productivité	1.79	2.01	1.51

Source : Elaboré par nous même

De ce changement amorcé en 2003, l'année qui a suivi a connue une augmentation des principaux agrégats de résultats. Une augmentation de plus de 40% de l'EBE et un décuplement du résultat net, passant de 4 976KDA en 2003 à 66 697KDA en 2004. Tandis que pour 2005, NCA-Rouiba a enregistré un déficit de plus de 32 171 KDA qui s'explique par le fait qu'elle n'a pas pu répercuter les hausses des prix des matières premières (essentiellement importés) sur les prix de vente, ce qui a engendré l'arrêt de l'activité « lait » démarrée la même année.

Toutefois, le chiffre d'affaire a augmenté de 15% sur la période de 2003 à 2005, alors que la sous filière BRSA a enregistré une progression de 2.58% du chiffre d'affaire.

De 2003 à 2005 la masse salariale a connu une progression de 25%, alors que le taux de croissance de la valeur ajoutée été de 10%. Ce qui montre déjà l'intérêt que porte NCA-Rouiba au capital humain.

Depuis 2004 la position du PDG (actuellement PCA) dans la structure du capital est renforcée, grâce à l'opération de donation en pleine propriété effectuée par président d'honneur-fondateur à raison de 26 400 actions ordinaires. Ce qui peut donner au PCA la possibilité d'impulser et d'orienter l'entreprise. Et ainsi, ne pas subir la dictature des petits porteurs et par la même occasion garantir la stabilité de la famille.

## 2.2. Ouverture du capital au fonds d'investissement

Sur la période de 2005 à 2010, l'industrie des boissons a enregistré des croissances significatives de ses principaux indicateurs de résultats, en moyenne annuelle, l'évolution a été de 13% pour la valeur ajoutée<sup>19</sup>.

L'introduction du fonds d'investissement AfricInvest a permis un retour à l'équilibre financier (Cf. tableau 5) avec un FDR Net positif de 54 566 KDA et d'enclencher un processus d'investissement. La société de capital investissement a investi la contre-valeur en euro, de 282 459 968 DA en 2006 et 2007<sup>20</sup>.

Eléments	2005	2006	2007
Chiffre d'affaire	+3%	-3%	+10%
Excédent Brut d'Exploitation	-47%	+83%	+66%
Productivité	1.51	1.87	2.53

Source : Elaboré par nous même

En 2006, le chiffre d'affaire a connu une légère baisse qui peut être due à des données conjoncturelles. En même temps le taux de rotation du capital d'exploitation (l'ensemble des moyens de production) est de 2.10 comparé à 2005 où il été de 2.07. Cela est du essentiellement au fait que les investissements nets se trouvent dégraissés par l'action de désinvestissements engagée par NCA-Rouiba et par le freinage relatif des nouveaux investissements vu que les équipements installés en 2006 sont venus remplacer une partie du matériel de l'activité lait pour la même valeur<sup>21</sup>.

<sup>19</sup> Rapport APAB

<sup>20</sup> Notice d'information, 2012.

<sup>21</sup> Rapport 2006

L'excédent brut d'exploitation a connu un bond de 83% pour des niveaux de production/ventes quasi équivalents, un gain de 89 MDA rendu possible grâce à la politique de rationalisation des coûts, cette politique continue à être appliquée et à donner des résultats en 2007.

La rentabilité est donc meilleure, avec une marge brute qui passe de 6% à 11% et un résultat d'exploitation qui évolue de 152% en passant de (- 54) MDA à 28 MDA et que le résultat net passe de -1,76% à 0,28%, ce qui a permis d'inverser la tendance 2005 puisque la RCE passe de -6,18% à 3,33%. Toutefois, la rentabilité nette qui reste faible sous le poids des frais financiers et des amortissements

A partir de 2008, la direction a procédé à la valorisation des salaires. De ce fait, la masse salariale évolue plus vite que l'effectif ce qui traduit un désir de maintenir un climat social serein. En effet, sur une période de 10 années (de 2003 à 2013) la masse salariale a quasiment triplé (Cf. figure5). Ceci traduit la volonté de l'entreprise à fidéliser ses collaborateurs et à veiller à maintenir un climat social stable et serein.

Etant donné l'augmentation de presque six fois le capital entre 2005 et 2012 et la préférence de NCA-Rouiba au réinvestissement des résultats, il sera judicieux d'appréhender la rentabilité des capitaux propres investis par les actionnaires. Pour ce faire nous allons calculer le « Return On Equity » qui est le rapport entre le résultat net et les capitaux propres.

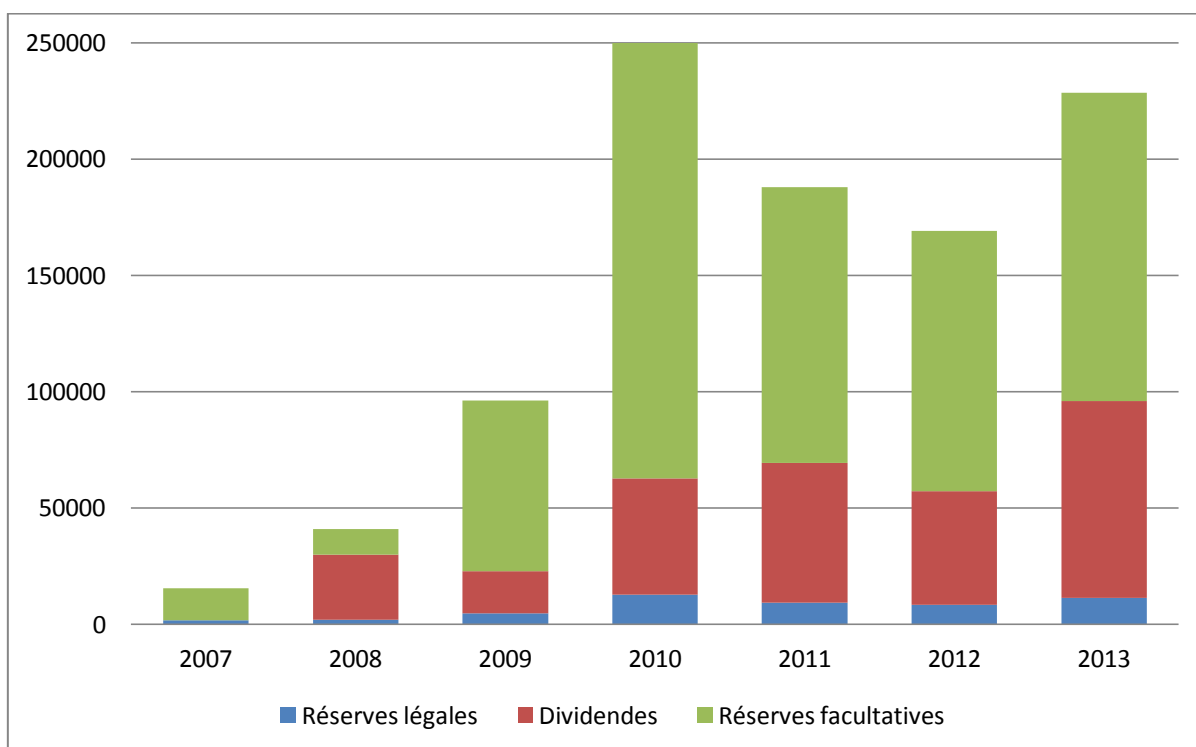
**Tableau 5 : Le rendement des capitaux investis 2005 à 2012**

Années	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
ROE	2%	2%	4%	9%	19%	13%	11%

Source : Elaboré par nous même

Ce tableau démontre qu'entre 2006 et 2007 chaque dinar de capital investi génère un résultat de 2DA. Nous constatons qu'en 2010, l'année de séparation des fonctions de contrôle et de direction a généré une rentabilité supérieure aux années précédentes.

NCA-Rouiba a initié, depuis 2008, une politique de distribution des bénéfices à partir de 2008 (Cf. figure 3). Cette politique consiste à la distribution de 30% et du réinvestissement de 70% du résultat réalisé lors de l'exercice en cours.

**Figure 3 : Affectation du résultat de NCA-Rouiba 2007 - 2013**

Source : Elaboré par nous même

Ainsi, nous pouvons constater que les actionnaires de la société privilégient le réinvestissement des bénéfices réalisés.

Ainsi, NCA-Rouiba suit la politique de distribution des dividendes adopté en 2008 tout en assurant un seuil minimal pour les dividendes, ce qui dénote une recherche de stabilité des dividendes.

La figure n° 2 nous permet de constater que la transformation de la gouvernance a permis à NCA-Rouiba, dans une optique de vision à long terme, d'avoir une politique de distribution des bénéfices favorable à l'investissement.

Dans cette optique, la société a initié une politique de distribution de dividendes à partir de 2008. Le tableau ci-dessous démontre le pourcentage des montants réinvestis après l'affectation de la part des réserves légales qui est de 5%, ainsi, l'affectation du résultat sur les sept dernières années se présente comme suit :

**Tableau 6 : Répartition des bénéfices après affectation des réserves légales 2007 - 2013**

Elément	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Dividendes	0%	72%	20%	21%	34%	30%	39%
Réserves facultatives	100%	28%	80%	79%	66%	70%	61%

Source : Elaboré par nous même

Ce tableau permet de faire ressortir que, NCA-Rouiba a toujours adopté une vision sur le long terme dans la répartition des bénéfices en allouant en moyenne, sur la période de 2007 à 2013, plus de 70% de ces bénéfices à l'investissement, et ainsi ne consommer qu'à hauteur de 30%.

### 2.3. Séparation des fonctions de décision et de contrôle

Toujours dans une optique d'ouverture de la gouvernance, en 2010 NCA-Rouiba sépare les fonctions de décision et de contrôle en nommant un DG et un président du conseil.

Les bénéfices de 2012 ont connu une regression de 3% par rapport à 2011, la rentabilité de la société a été affectée par une croissance de plus de 14% de la masse salariale de la société suite à la revue à la hausse du Salaire National Minimum Garanti de 20% en plus de l'adoption de la nouvelle grille des salaires au cours de l'année.

**Tableau 7 : Evolution des indicateurs de résultats de la période 2010 -2012**

	2010	2011	2012
CA	+ 92%	+14%	+18%
EBE	+38%	+7%	+13%
Productivité	+16%	-2%	+0.7%

Source : Elaboré par nous même

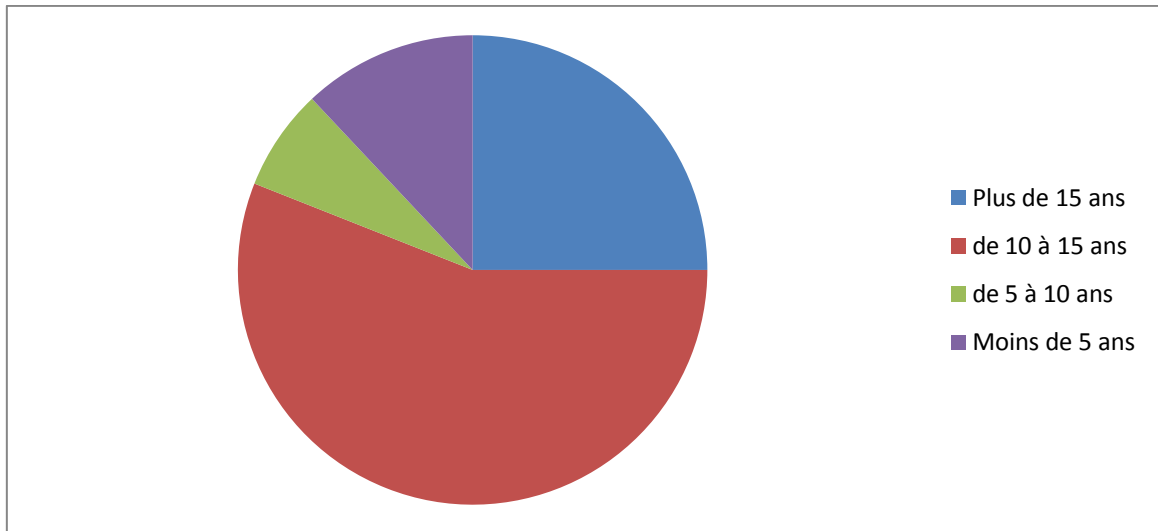
### 2.4. Introduction en bourse

Nous ne disposons pas d'une série chronologique assez longue pour étudier les retombées de l'ouverture de gouvernance qui s'est matérialisée par l'introduction en bourse. Toutefois, nous pouvons constater que NCA-Rouiba a enregistré une croissance de ses indicateurs de résultats malgré que l'objectif fixé de 271 208 KDA de résultat net n'a pas été atteint, il a néanmoins enregistré un progression de 26% et une croissance de 6% du chiffre d'affaire.

En dépit de l'évolution de l'effectif qui constitue un facteur de développement de l'entreprise les performances ne suivent pas à cause de la question de rationalisation des coûts.

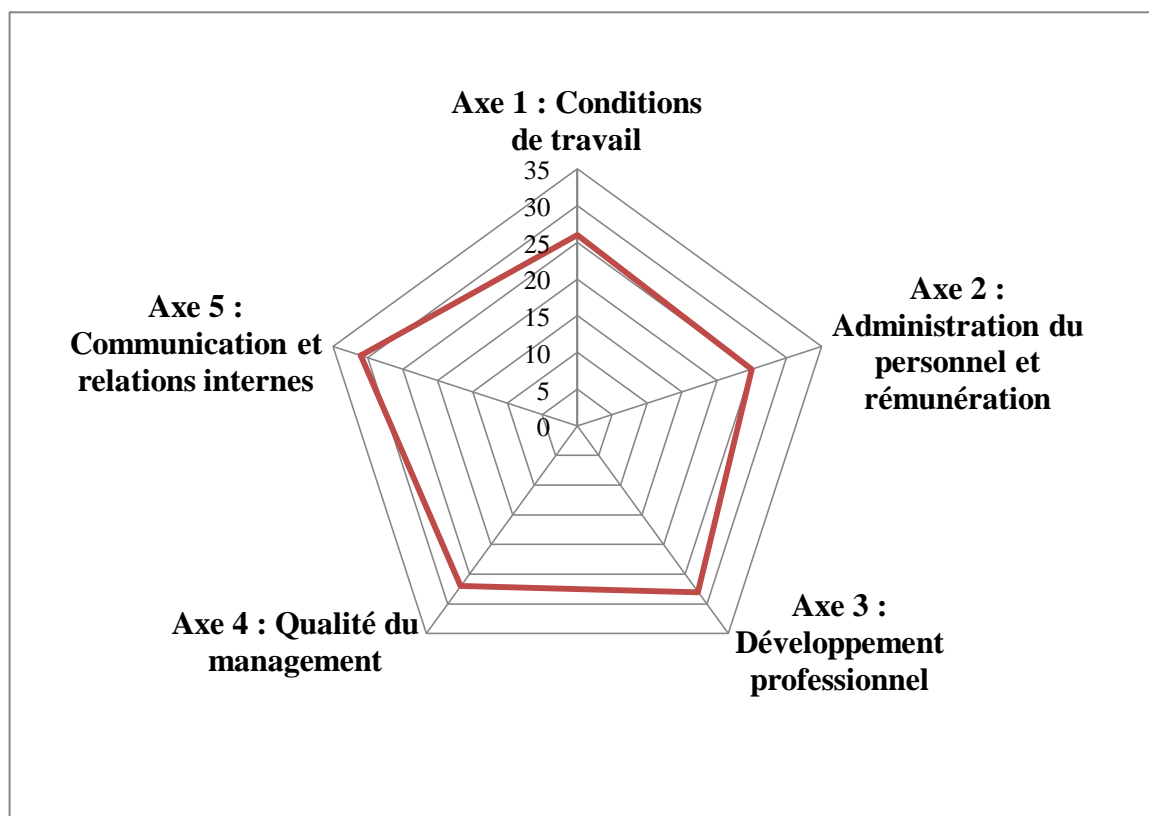
Toutefois, il faut souligner que le quart (1/4) de l'effectif a aujourd'hui plus de quinze ans d'ancienneté, ce qui indique la capacité de la société à fidéliser ses collaborateurs (Cf. figure 4).

**Figure 4: Analyse de l'ancienneté de l'effectif**



Source : NCA-Rouiba, 2012

Cette fidélisation des compétences est due à une politique générale axée principalement autour de l'importance attachée au maintien d'un climat social serein par la création de l'observatoire bien être & motivation en 2013, dans le but de mesurer à travers des enquêtes le climat général de l'entreprise. Les résultats obtenus (Cf. Figure 4) démontrent la satisfaction des salariés est un élément essentiel de la performance.

**Figure 5: Résultats de l'enquête sur le climat social**

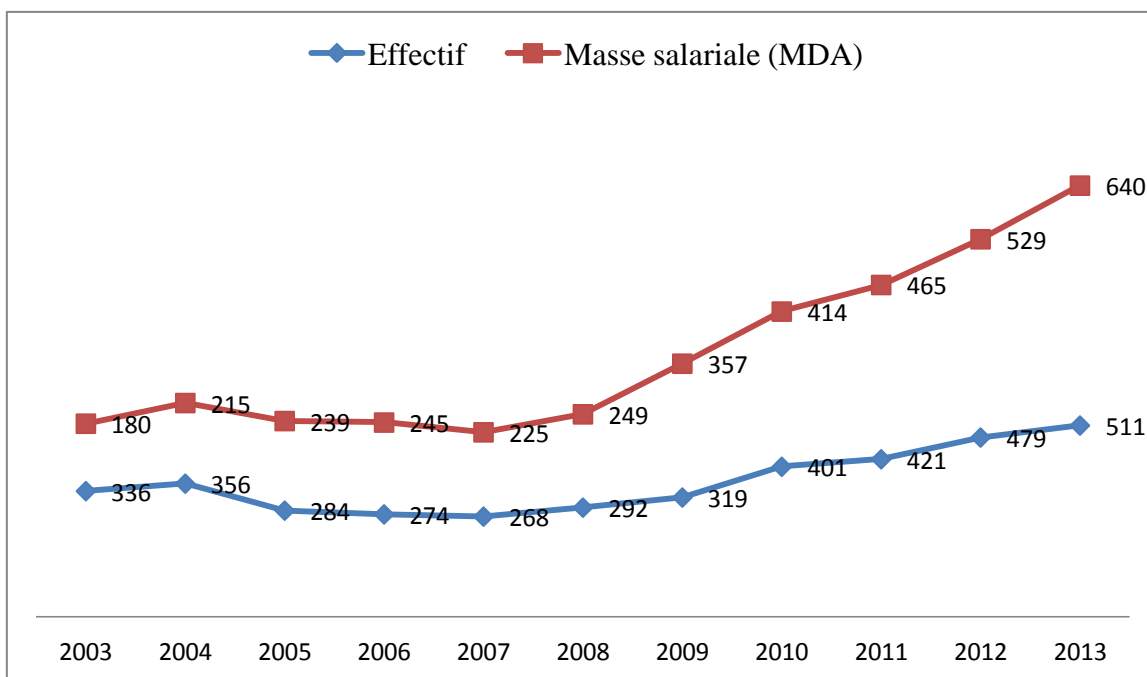
Source : Rapport, comité « Savoir, Performance et Innovation », 2013

Cette enquête a fait ressortir certains points faibles de l'entreprise, le comité SPI s'est lancé dans des actions d'amélioration en implantant un nouveau système de rémunération ainsi qu'une nouvelle convention collective. Une journée Rouiba et des teams building sont mis en place pour maintenir un bon climat social et ainsi faire du bien être des employés une ressource stratégique de performance économique et financière.

Toujours dans cette optique d'atteinte de la performance sociale, l'entreprise a procédé à la distribution d'un montant de 30 600 000 de dinars, représentant un bonus pour l'ensemble du personnel et cadres dirigeants au titre de l'année 2013 liés aux performances globales et à la croissance du chiffre d'affaire.

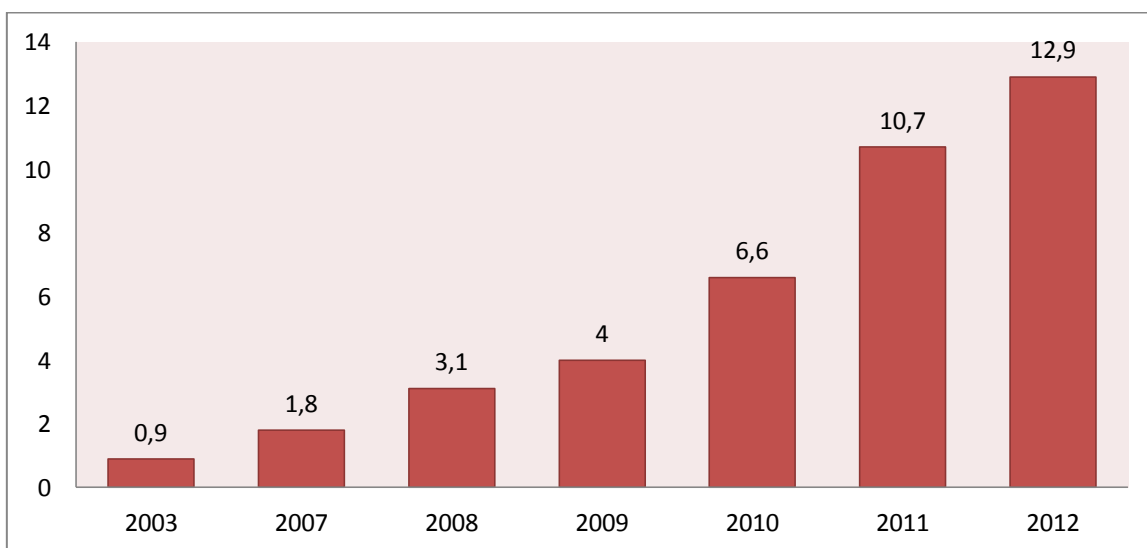
De cette manière, NCA-Rouiba démontre son engagement dans l'investissement dans le capital humain pour le fidéliser. L'évolution de la masse salariale traduit cette ambition (Cf. Figure 5).

Figure 6 : Analyse de l'évolution des effectifs et de la masse salariale



A travers ce schéma nous pouvons vérifier que 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 179 862 KDA en 2003 à 640 731 KDA en 2013, ce qui a entraîné un doublement du salaire moyen sur la période.

Figure 7 : Evolution des dépenses en formation (en Millions de Dinars)



Source : Elaboré par nous même

L'augmentation significative de la masse salariale en 2009 de 34% par rapport à 2008 n'a pas affecté significativement la productivité, ceci grâce à l'évolution du chiffre d'affaire.

Pour synthétiser, nous avons constaté que l'impact de la structure de gouvernance intervient dans le long terme, ainsi les résultats ne sont pas immédiats. Pour ce faire, il faut étudier l'impact sur une série chronologique plus longue.

Durant la première section nous avons analysé la structure de gouvernance de NCA-Rouiba pour faire ressortir ses principales caractéristiques. Cette analyse nous a permis d'apporter des éléments de réponses à notre question de recherche. Nous avons présenté dans la deuxième section les principaux résultats de cette étude en mettant en lumière la contribution de la gouvernance dans l'amélioration de la performance. Nous avons observé durant la deuxième section de ce chapitre de l'intérêt grandissant pour le capital humain.

Suite aux résultats obtenus dans les deux sections précédentes, il semble que sur la période de l'étude, la gouvernance s'inscrit de manière indirecte dans l'amélioration de la performance.

Nous avons montré que NCA-Rouiba est dans une démarche qui vise à construire des relations durables avec ses salariés. Cette démarche engendre des résultats satisfaisants, en permettant à l'entreprise d'accroître ses performances.

## **Conclusion**

Cette recherche a pour objectif d'analyser la relation entre la structure de gouvernance et la performance dans le contexte algérien.

Ainsi, nous avons voulu montrer l'influence de la structure de gouvernance sur la performance. Le cadre d'analyse mobilisé a permis de confronter les résultats empiriques à la littérature en place. Cette approche théorique nous a permis de tirer les premières conclusions déjà construite par la littérature.

Notre travail confirme la complexité et l'ambigüité de la nature du lien entre la performance et la gouvernance de l'entreprise. Notre analyse montre la faible linéarité de la relation étudiée. Toutefois, les effets de la structure de gouvernance sur la performance ne sont pas immédiats, ils se manifestent sur une plus longue période.

De cette étude, il ressort que le changement de gouvernance a impacté aussi bien l'activité que les résultats de l'entreprise. Nous sommes arrivés aux résultats suivants :

- Il n'a pas été relevé de relation entre la structure de propriété et la performance. Ce résultat confirme la thèse de la neutralité de la structure de propriété qui stipule que toutes les structures sont équivalentes. Cette thèse soutenue par Demsetz (1983) considère que la maximisation du profit est fonction des caractéristiques d'exploitation de la firme et des pressions exercées par l'environnement.
- Il existe une relation positive entre la concentration de l'actionnariat institutionnel et la performance de l'entreprise. Ces résultats corroborent ceux de Sahut et Gharbi (2011) qui avancent que la concentration de l'actionnariat institutionnels favorise le contrôle de manière efficace et influencent les décisions des dirigeants en vue de maximiser le rendement de leurs investissements. Cette concentration est associée à une amélioration de la performance.
- Les résultats montrent qu'il existe une relation positive et significative entre la séparation des fonctions de contrôle et de décision et la performance mesurée par l'EBE et le ratio de productivité, mais non significative lorsque la performance est analysée par rapport à l'évolution du résultat opérationnel. Ce qui confirme la thèse de la « convergence des intérêts » développée par Jensen et Meckling (1976) qui explique la performance par l'économie de coût d'agence liée à la réunion des fonctions de contrôle et de direction.
- L'ouverture de la gouvernance par l'ouverture du capital et du management inscrit l'entreprise dans une vision à long terme à travers la mise en place d'une politique de

distribution des résultats et l'investissement dans le capital humain par la formation, l'augmentation des salaires et la prise en considération du bien être des salariés.

Dans une optique de long terme nous avons noté que plus l'entreprise allait vers l'ouverture de la gouvernance plus elle prenait en considérations ces trois dimensions : l'intérêt porté au climat social en mettant en place l'observatoire « bien être et motivation » et donc par la même occasion au capital humain par la formation et le doublement du salaire moyen sur une période de dix ans et enfin l'adoption d'une politique de distribution des résultats qui privilégient le réinvestissement plus que la distribution des dividendes.

- Finalement, les résultats montrent que la relation est non linéaire entre la gouvernance et la performance.

Toutefois, lors de notre étude nous n'avons pas abordé en profondeur l'aspect familial de l'entreprise, vu la spécificité de l'entrepris familiale de part les problèmes de succession et l'imbrication entre la famille et l'entreprise qui rendent l'étude de la gouvernance relativement complexe. Les liens qui unissent la famille peuvent jouer un rôle prépondérant dans la détermination de la performance. Dans les études futures, il sera judicieux d'intégrer cette dimension familiale dans l'analyse de la relation

# **Bibliographie**

Adjaoud et al., 2007, La réputation de l'audit externe et les mécanismes de gouvernement d'entreprise : Interactions et effet sur la performance, 28<sup>e</sup> congrès de l'Association Francophone de la Comptabilité, Poitiers, mai, « Comptabilité et Environnement ».

Agrawal A., Mandelker G. (1992), «Shark repellents and the role of institutional investors in corporate governance», *Managerial and decisions economics*, Vol 13, n°1, pp. 15-22.

ALEXANDRE H et PAQUEROT M, 2000, Efficacité des structures de contrôle et enracinement des dirigeants, *Finance Contrôle Stratégie – Volume 3, N° 2*, p. 5-29.

PEREZ R, 2009, la gouvernance de l'entreprise, la Découverte, 2009.

Baumol W.J., 1959, *Business behaviour, value and growth*, MacMillan.

Beasley, M.S. 1996. An empirical analysis of the relation between the board of director composition and financial statement fraud. *The Accounting Review* (October): 443-466.

Berle A.A. et Means G.C., 1932, *The Modern Corporation and Private Property*, MacMillan : New York.

Bertin Elisabeth, 2007, *Audit interne : enjeux et pratiques à l'international*, Eyrolles.

Cabane P, 2013, *Manuel de gouvernance d'entreprise*, Eyrolles.

Cadbury, D., 1992, "Report of the Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance", *Gee Publishing, London*.

Chatelin, C., Trebucq, S., 2003, "Stabilité et Evolution du cadre conceptuel en Gouvernance d'Entreprise : un essai de synthèse", *Communication pour les neuvièmes journées d'histoire de la comptabilité et du management, CREFIGE Université Paris-Dauphine*.

Charron J et Sépari S, 2012, *Management Manuel et applications*, Dunod, 3<sup>e</sup> édition.

Charreaux G éd., 1997, *Le Gouvernement des Entreprises Théories et Faits*, coll. Recherche en Gestion, Economica, Paris.

Charreaux, G., Pitol-Belin, J.P., 1985, "La théorie contractuelle des organisations: une application au conseil d'administration", *Economies et Sociétés, Sciences de Gestion*, Vol.19, pp 149-181.

Charreaux, G., Pitol-Belin, J.P., 1990, *Le conseil d'administration*, Vuibert Gestion.

Charreaux G., « le conseil d'administration dans les théories de la gouvernance », *La Revue du Financier*, n° 127, 2000, p. 6-15  
Charreaux, G., Pitol-Belin, J.P., 1989, "Images et réalités du conseil d'administration", *Revue Française de Gestion*, n°74, pp 51-61.

Charreaux G. (2004), «Les théories de la gouvernance : de la gouvernance des entreprises à la gouvernance des systèmes nationaux», *Cahier de recherche du FARGO*, Dijon, n°10140101.

Code Algérien de Gouvernance d'Entreprise, édition 2009.

Cornett M, Marcus A et Tehranian H, 2008, Corporate governance and pay-for-performance : The impact of earnings management, *Journal of Finance Economics*, 87 : 357-373.

D'Ambroise, G., Gasse, Y. et Garand, D. (2000). Vision stratégique et performance de PME en nouvelle économie. 5ème Congrès international francophone de la PME. Lille.

Demsetz, H., 1983, "The Structure of Ownership and the Theory of the Firm", *Journal of Law and Economics*, Vol.25, pp 375-390.

Fama, E.F., & Jensen, M.C., 1983, "Agency problems and residual claims", *Journal of Law and Economics*, Vol.26, pp 327-349.

Gravard et Al. 2012, *Méthodologie de la recherche en sciences de gestion Réussir son mémoire ou sa thèse*, Pearson, 2<sup>e</sup> édition.

Godard L. (2002), «La taille du conseil d'administration : Déterminants et impact sur la performance», *Revue Sciences de Gestion*, Vol 33, pp. 125-148.

Godard L., Schatt A., 2005, «Caractéristiques et fonctionnement des conseils d'administration français : Un état des lieux», *Revue Française de Gestion*, n°158, pp. 69-87.

Gompers, P., Ishii, J., & Metrick, A., 2003, "Corporate governance and equity prices ", *The Quarterly Journal of Economics*, Vol.118, pp 107-155.

Grenier C et Josserand E, 1999, Recherches sur le contenu et recherches sur le processus, in Thiétart R.A. et coll, *Méthodes de recherche en management*, Dunond, pp. 104-136.

Jensen, M.C., 1993, "The modern industrial revolution, exit the failure of internal control systems", *Journal of Finance*, Vol.48, pp 831-880.

Jensen, M.C., & Meckling, W.H., 1976, "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure", *Journal of Financial Economics*, Vol.3, pp 305-360.

Lipton, M. and Lorsch, J. W. (1992) A modest proposal for improved corporate governance, *Business Lawyer*, 48, 59- 77

McConnell .J et Servaes H. (1990),"Additional Evidence on Equity ownership and Corporate Value." *Journal of Financial Economics*, vol 27, pp. 595-612

Monks R & MINOW N, 2012, *Corporate Governance*, fifth edition, Wiley.

Morck R., Schleifer A. et Vishny R.W. (1988), "Management Ownership and Market Valuation." *Journal of Financial Economics*, vol20, pp. 293-315.

NCA-Rouiba, Rapport annuel.

NCA-Rouiba, notice d'information 2012.

Noirot P et Walter J, 2010, *Contrôle interne*, éditions afnor.

Kaplan R.S. et D.P. Norton et, 1992, « The Balanced Scorecard—Measures That Drive Performance », *Harvard Business Review*, janv.-févr. 1992, p. 72.

Ploix H, 2006, *Gouvernance d'entreprise*, Pearson education.

Pound J, 1988, « Proxy contests and the efficiency of shareholder oversight », *Journal of financial Economics*, 20, p. 237-265.

Renard J, 2010, *Théorie et pratique de l'audit interne*, Eyrolles, 7<sup>ème</sup> édition, p 448.

Sahut JM. et Gharbi H.O., 2011, Typologie des investisseurs institutionnels et performance des firmes dans le contexte français, *Gestion 2000*, p. 59-75.

Shleifer A. et Vishny R. (1997), "A Survey of Corporate Governance." *The Journal of Finance*, vol 52, pp. 737-783.Thiétart et sahal, 2007

Viénot, M., 1999, “Rapport du comité sur le gouvernement d’entreprise présidé par M. Marc Viénot”, *MEDEF, AFEP*,

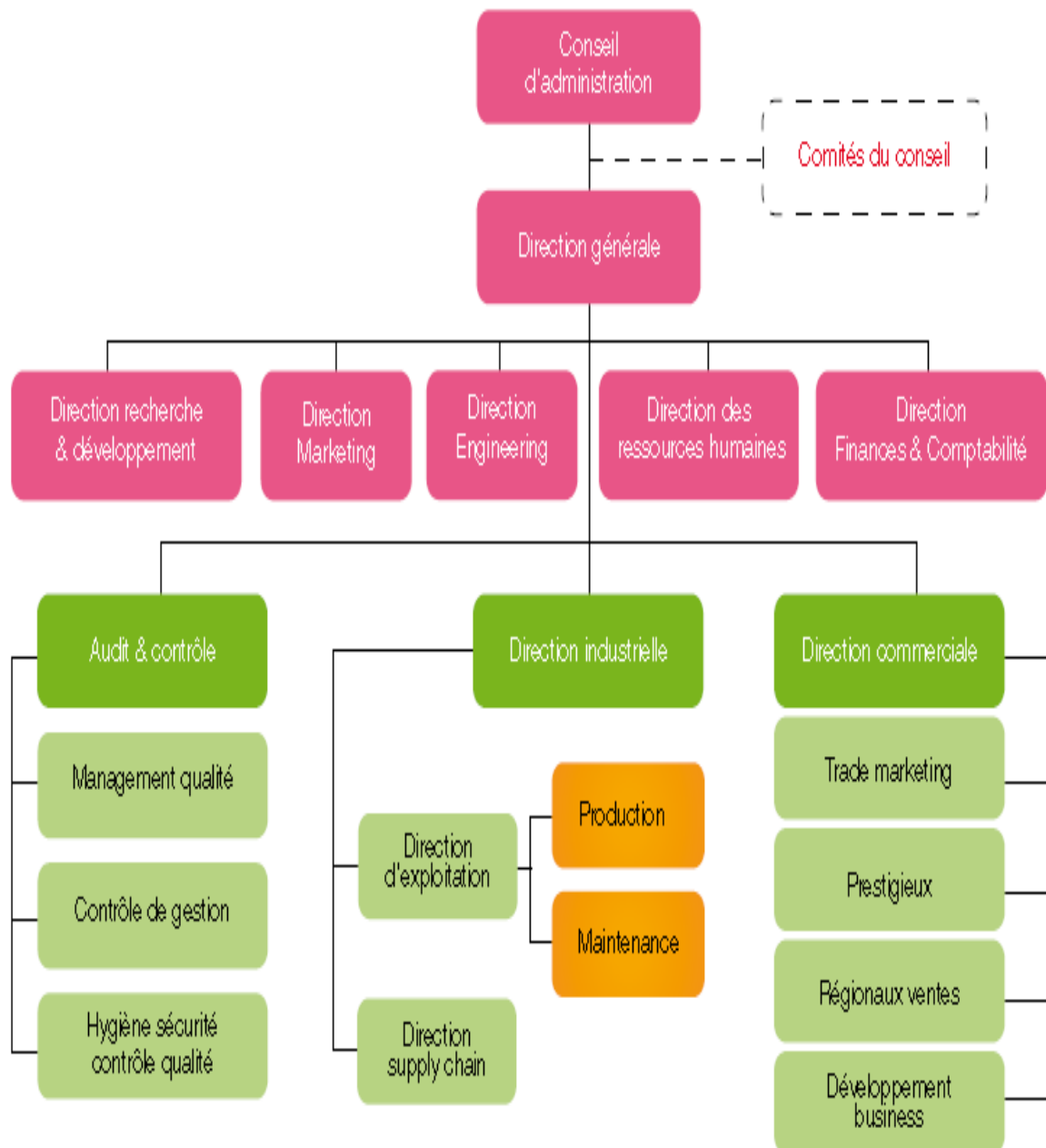
Villalonga B. et Amit R. (2006), «How do Family Ownership, Control and Management affect Firm Value?», *Journal of Financial Economics*, Vol. 80 Issue 2, p.385-417.

Williamson O.E., 1964, *The economics of discretionary behavior, managerial objectives in a theory of the firm*, Prentice Hall.

Wirtz, 2002, *Politique de financement et gouvernement d’entreprise*, collection recherche en gestion, édition Economica, Paris.

# **Annexes**

## Annexe 1 : Organigramme de NCA-Rouiba



## Annexe 2 : Notice de bourse



NCA-Rouiba SPA/capital social de 849.195.000 DA

Nombre d'actions mises en vente	2 122 988 actions
prix de vente	400 dinars
Période de l'offre	Du 07 au 25 Avril 2013

Intermédiaire en Opérations de Bourse – chef de file



Syndicat de placement :  
Organismes chargés de collecte des achats



Visa COSOB n° 2013/01 du 06 février 2013

Le visa de la COSOB ne peut être assimilé à une recommandation de souscription ou d'achat des titres offerts. Il ne comporte aucun jugement, aucune appréciation sur l'opération proposée. Il signifie seulement que les informations fournies par la notice d'information visée paraissent vérifiées et suffisantes pour que l'investisseur potentiel puisse fonder sa décision. L'attention des investisseurs potentiels est attirée sur le fait qu'un investissement en valeurs mobilières comporte des risques et que la valeur de l'investissement est susceptible d'évoluer à la hausse comme à la baisse sous l'influence de facteurs internes ou externes à l'émetteur. Les dividendes distribués par le passé ne constituent pas une garantie de revenus futurs. Ceux-ci sont fonction des résultats et de la politique de distribution des dividendes de l'émetteur.

www.rouibaenbourse.com

### I - Présentation de l'opération

#### 1 - Informations sur l'opération :

Nature de l'opération : Offre Publique de Vente  
Montant de l'offre : 849 195 200 DA  
Nombre d'actions : 2 122 988 actions  
Valeur nominale : 100 DA  
Catégorie : Actions Ordinaires  
Forme : au porteur/dématérialisées  
Prix de vente : 400DA/action  
2 - Emploi du produit : Le produit est destiné aux actionnaires cédants.  
3 - Charges liées à l'opération : 6 1839 686,10 DA et sont décomposées comme suit :

	Montants (DT)
Redevances réglementaires et assimilées	17 139 686,10
Redevance de la COSOB	636 896,40
Rémunération d'Algérie Clearing	84 919,50
Commissions de la SGBV	2 406 149,40
Commissions IOB (chef de fil et syndicat de placement)	14 011 720,80
Rémunérations de commissions et honoraires conventionnés	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

- 4 - Jouissance des titres : le 01 Janvier 2013.  
5 - Période de souscription : du 07 au 25 Avril 2013. La société se réserve le droit de proroger la période de l'offre après accord de la COSOB.  
6 - Segmentation de l'offre : L'offre est répartie en deux (02) segments :  
- Segment A : un quota maximum de 85 000 actions (4% des actions offertes), est réservé aux salariés de la société ;  
- Segment B : le reliquat soit 2 037 988 actions (96% des actions offertes), est réservé aux nationaux résidents personnes physiques et personnes morales.  
7 - Souscription minimale et souscription maximale :  
Minimum : 75 actions  
Maximum : 85.000 actions  
8 - Intermédiaire en Opération de Bourse chef de file : BNP Paribas El djazaïr.

### II - Présentation de l'émetteur

- 1 - Dénomination sociale : NCA-Rouiba spa  
2 - Siège social : Route nationale N°5, Zone Industrielle de Rouiba, Alger 16300.  
3 - Capital social : Réparti entre 19 actionnaires :

Désignation	Nombre d'actions	%
Salah OTHMANI	10	0,0%
Salah OTHMANI (usufruitier) et Slim OTHMANI (nu-proprétaire)	263 990	3,1%
Slim OTHMANI	2 660 330	31,3%
Mohamed El Hadi OTHMANI	654 830	7,7%
Thouraya OTHMANI	399 450	4,7%
Mohamed ATHMANI	360 160	4,2%
Mohamed Said Aymen ATHMANI	300 000	3,5%
Said ATHMANI	154 810	1,8%
Said ATHMANI (usufruitier) et Adnan ATHMANI (nu-proprétaire)	100 000	1,2%
Said ATHMANI (usufruitier) et Dorra ATHMANI (nu-proprétaire)	100 000	1,2%
Mohamed Sahbi OTHMANI	72 030	0,8%
Mohamed Mokhtar OTHMANI	70 000	0,8%
Khadija OTHMANI	55 660	0,7%
Zozia OTHMANI	55 660	0,7%
Faouzia ATHMANI	55 660	0,7%
Yamina ATHMANI	50 000	0,6%
Lamy Mohamed SEKKARA	5 660	0,1%
Mohamed Mehdi OTHMANI	2 030	0,0%
Achane ATHMANI	10	0,0%
Dorra ATHMANI	10	0,0%
Africanvest Fund Ltd	3 131 640	36,9%
Maghreb Invest Algérie SPA	10	0,0%
TOTAL actions	8 491 950	100%
MONTANT CAPITAL SOCIAL	849 195 000	