

**Structure de propriété et gouvernance
des entreprises privées
Le cas de l'Algérie**

**Ownership structure and governance
of private companies
Case of Algeria**

Reçu le : 17/04/2022

Accepté le : 27/06/2022

Guettaf Adnane* : Laboratoire des Réformes Economiques et Intégration dans l'Economie Mondiale, Ecole Supérieure de Commerce-Koléa, Algérie.
E-mail : a_guettaf@esc-alger.dz

Merhoun Malek : Laboratoire des Réformes Economiques et Intégration dans l'Economie Mondiale, Ecole Supérieure de Commerce-Koléa, Algérie.
E-mail : m_merhoun@esc-alger.dz

Abstract:

This paper aims to study the characteristics of the ownership structure and governance of private companies in Algeria. Our empirical study relates to a random sample made up of 150 private companies all sitting at the level of the wilaya of Algiers. The necessary data comes from the CNRC, from the Legal Statutes and the Company Accounts. The legal forms used are: SARL, SNC and SPA. After having tested our hypotheses on the sample, we were found that concentrated shareholding is very widespread in these companies. Also, SNC companies, where the liability of the

* Auteur correspondant

partners is not limited to their contributions, the family shareholding is much more dominant than the others form. The shareholder manager remains very present in private companies in Algeria, and the ownership/control separation is more present in companies that include corporate shareholders or foreign shareholders. Also, the SPA shape promotes ownership/control separation. Finally, a large capital often indicates that the manager is not a shareholder.

Keywords : Governance, ownership, shareholding, control, legal status.

Jel Classification Codes : G30, G32.

Résumé :

Ce papier a pour objectif d'étudier les caractéristiques de la structure de propriété et de la gouvernance des entreprises privées en Algérie. Notre étude empirique porte sur un échantillon aléatoire constitué de 150 entreprises privées siégeant toutes au niveau de la wilaya d'Alger. Les données collectées sont issues du CNRC, à partir des Statuts Juridiques et des Comptes Sociaux. Les formes juridiques retenues sont : SARL, SNC et SPA. A travers cette étude, nous avons pu faire sortir que l'actionnariat concentré est très répandu parmi les entreprises de l'échantillon. Aussi, l'actionnariat familial est nettement plus dominant dans les SNC que dans les autres formes. Le manager actionnaire reste très présent dans les entreprises privées en Algérie, et la séparation propriété/contrôle est plus présente dans les entreprises qui comprennent des actionnaires personnes morales ou des actionnaires étrangers. Aussi, la forme SPA favorise la séparation

propriété/contrôle. Enfin, un capital important indique souvent que le manager n'est pas un actionnaire.

Mots Clés : La gouvernance, la propriété, l'actionnariat, le contrôle, la forme juridique.

Jel Classification Codes : G30, G32.

1. Introduction

La gouvernance d'entreprise traite les façons à travers lesquelles les bailleurs de fonds aux entreprises s'assurent d'avoir un rendement sur leurs investissements. Comment peuvent-ils s'assurer que les managers n'exproprient pas le capital qu'ils ont fourni ou qu'ils ne l'investissent pas dans des mauvais projets ? Comment contrôlent-ils les managers ? La perspective principale concernant la gouvernance d'entreprise est une perspective axée sur le problème d'agence, qui est impliqué par la séparation propriétaire/dirigeant. Le but est de savoir comment les investisseurs amènent les managers à leur assurer la rentabilité attendue.

En Algérie, les mécanismes de gouvernance d'entreprises restent très peu développés. En ce sens la problématique qui sera traité à travers le présent travail est la suivante :

Quelles sont les caractéristiques et les explications de la structure de propriété et de la gouvernance des entreprises privées en Algérie ?

Pour répondre à cette problématique, il nous paraît indispensable de passer par les questions suivantes :

- Quelle est la proportion de l'actionnariat familial en Algérie et quelles sont ses explications ?

- La concentration de la propriété est un mécanisme qui permet aux actionnaires majoritaires d'assurer une meilleure protection de leurs droits. Quel est le degré de concentration de propriété des entreprises en Algérie et quels sont les éléments qui poussent les actionnaires à chercher à être majoritaires ?

- Quel est le niveau de séparation propriété/contrôle dans les entreprises privées en Algérie ? La non-séparation est-elle due au problème d'agence ? permet-elle d'éliminer ou réduire ce problème ?

Hypothèses :

Afin d'apporter des réponses à toutes ces interrogations, les hypothèses suivantes ont été retenues :

- Le caractère familial des entreprises algériennes est dû au problème d'aléa moral pouvant exister à l'encontre des investisseurs externes.
- La propriété des entreprises algériennes est caractérisée par une concentration forte due à la volonté des propriétaires d'avoir un maximum de contrôle sur leurs entreprises et la nécessité du contrôle des managers.
- La compétence dans le management des entreprises est devenue une exigence pour la pérennité de ces dernières, ainsi le principe de la séparation propriété/contrôle est présent dans les entreprises algériennes.

L'importance de la recherche :

La question centrale de l'article « A Survey of Corporate Governance » de (Shleifer & Vishny, 1997) est de savoir comment assurer aux bailleurs de fonds d'obtenir un retour sur leurs investissements. L'étude montre d'abord que le problème d'agence est un facteur explicatif important de l'existence des mécanismes de gouvernance et que les cas d'expropriations ou d'exploitations sous optimales des ressources par les managers sont nombreux et bien documentés. Subséquemment, l'article décrit les grandes approches de la gouvernance d'entreprise, notamment la possibilité de financement sur la base de la réputation des managers ou bien sur la base d'un excès d'optimisme de la part des investisseurs. L'article aborde la protection juridique des investisseurs et la concentration de la propriété comme des approches complémentaires essentielles à la gouvernance d'entreprise tout comme le financement bancaire qui est également une méthode de contrôle.

Selon cet article, même si la concentration de la propriété peut être un instrument efficace pour résoudre le problème de la

gouvernance d'entreprise, elle peut aussi être au détriment des investisseurs minoritaires et des autres parties prenantes. Enfin l'article conclu que les meilleurs systèmes de gouvernance d'entreprise (USA, Japon, Allemagne) se basent sur la combinaison d'une forte protection légale et un rôle plus ou moins significatif de la concentration de la propriété. Cependant l'article reste très limité concernant la compréhension des systèmes de gouvernance d'entreprise dans les pays du reste du monde.

En Algérie il existe différents travaux de recherche portant sur la gouvernance des entreprises algériennes, cependant l'aspect empirique est absent dans ces études et donc les résultats obtenus se basent surtout sur les jugements de leurs auteurs. Nous essayerons donc de combler ce vide dans le sens que nous considérons ce travail comme un travail exploratoire vue l'absence de recherches empiriques précédentes.

La compréhension de la gouvernance d'entreprise a non seulement éclairci la route pour des améliorations dans les pays développés, mais peut aussi stimuler des changements institutionnels importants pour les pays les moins développés. Même si la concurrence des marchés est probablement la force la plus puissante menant vers l'efficacité économique, il est peu envisageable qu'elle puisse à elle seule résoudre le problème de la gouvernance d'entreprise. C'est d'ailleurs un résultat général des modèles de la théorie des jeux et de l'économie de l'information montrant que la concurrence n'est pas toujours suffisante pour l'obtention de l'optimum social. Les fournisseurs des capitaux doivent être assurés qu'ils auront le rendement sur leurs capitaux. Les mécanismes de gouvernance d'entreprise permettent d'atteindre cette assurance.

La méthodologie :

Pour atteindre les objectifs de cette recherche et répondre aux différentes questions abordées, la méthodologie suivie est dans la première partie documentaire, en parcourant la littérature qui traite de la gouvernance des entreprises, ses constituants et ses

fondements. Tandis que dans la seconde partie, une méthodologie analytique est suivie, à travers un traitement empirique d'un échantillon des sociétés algériennes, provenant du Centre National du Registre du Commerce. Nous présenterons dans un premier temps l'échantillon sur lequel porte l'étude, pour ensuite essayer d'établir les relations possibles entre les différentes variables sur la base d'un traitement analytique à l'aide du logiciel SPSS.

2. Etat de l'art

(Shleifer & Vishny, 1997) donnent la définition suivante : « la gouvernance des entreprises traite des moyens à travers lesquels les apporteurs de capitaux permettant de financer les sociétés garantissent la rentabilité de leur investissement ».

Quant à (Pastré, 1994), le gouvernement d'entreprise est à « l'ensemble des règles de fonctionnement et de contrôle qui régissent, dans un cadre historique et géographique donné, la vie des entreprises ».

Le rapport de l'Organisation de Coopération et de Développement Économiques (OCDE, 2004) indique que « le gouvernement d'entreprise fait référence aux relations entre la direction d'une entreprise, son conseil d'administration, ses actionnaires et d'autres parties prenantes. Il détermine également la structure par laquelle sont définis les objectifs d'une entreprise ainsi que les moyens de les atteindre et d'assurer une surveillance des résultats obtenus ».

La gouvernance d'entreprise est donc un ensemble de mécanismes par l'intermédiaire desquels les entreprises fonctionnent lorsque la propriété est distincte de leur direction. C'est une façon de gérer l'entreprise qui offre aux actionnaires la capacité d'exercer de manière éclairée leur droit de contrôle sur les managers.

2.1. Les constituants d'un système de la gouvernance d'entreprise

Selon Pérez (2003), un système de gouvernance d'entreprise comprend divers éléments constitutifs qui peuvent être regroupés comme suit :

2.1.1. Les structures

Les structures mobilisées par les systèmes de gouvernance d'entreprise sont variées :

- Les structures internes : elles sont propres à l'entreprise comme l'assemblée générale, le conseil d'administration ou les comités chargés de différents aspects de la gouvernance d'entreprise ;
- Les structures externes : elles interviennent sur la base de missions contractuelles (auditeurs, comptables, banques, agences de notation...) ou dans le cadre de mission d'intérêt générale.

2.1.2. Les modalités de prise de décision

Ce sont ces modalités qui répartissent les responsabilités entre les différentes parties prenantes, telles que les modalités de vote, nomination des membres du conseil d'administration, nomination/recrutement du manager, champs de décision entre le conseil d'administration, le manager et l'assemblée générale.

2.1.3. Les procédures

Il s'agit des modalités de collecte et de diffusion de l'information utile sur le fonctionnement des entités concernés ainsi que les voies et moyens pour effectuer les différentes opérations comme la cotation sur le marché financier. Ces procédures sont explicitées dans des codes ou des recueils s'imposant aux acteurs concernés (plan comptable, code de commerce...).

2.1.4. Les comportements

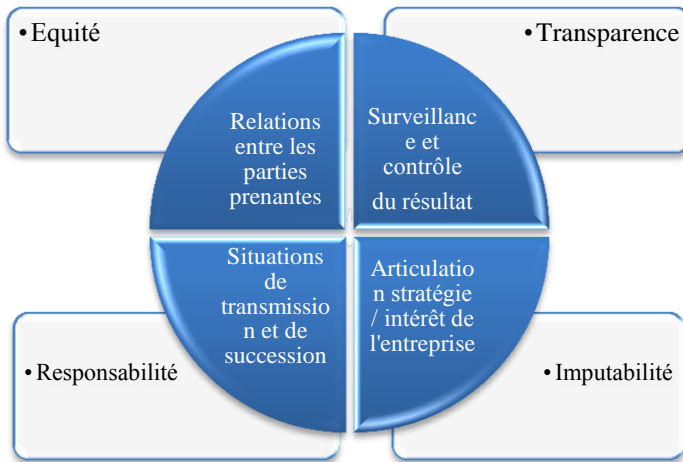
Ce sont les comportements des agents concernés par le dispositif institutionnel et chargés de le mettre en œuvre et de l'animer. Leurs bonnes pratiques et leur déontologie, ou leurs absences, ont une part importante dans l'efficacité des systèmes de gouvernance d'entreprise.

L'ensemble structures-procédures définit le contenu institutionnel du dispositif de gouvernance d'entreprise, et les interactions entre les quatre composantes définissent les systèmes de gouvernance, leurs modes de fonctionnement et de régulation.

2.2. Les fondements de base de la gouvernance d'entreprise

Afin de garantir l'application efficace de la gouvernance d'entreprise, c'est-à-dire la protection de droits des actionnaires et autres parties prenantes, il y a lieu d'en définir précisément les fondements de base. Selon le (Code Algérien de Gouvernance d'Entreprise, 2009), les fondements de la gouvernance sont :

Figure N° 01 : Les quatre principes de base de la gouvernance d'entreprise



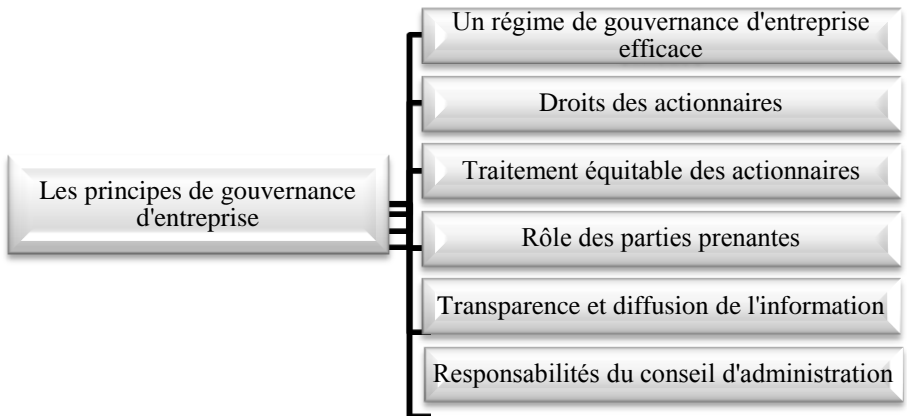
Source : Code Algérien de Gouvernance d'entreprise, Goal, Algérie, p. 67.

Ces principes sont applicables ensemble et de manière interdépendante, il n'est pas possible de les isolés les uns des autres. D'une manière générale, la répartition des responsabilités et leur supervision doivent s'effectuer de manière équitable et transparente. De même, les règles de l'équité et de la transparence doivent également obéir à une affectation des responsabilités et à leur supervision.

2.3. Les grands principes de la gouvernance d'entreprise

Les principes de gouvernance d'entreprise ont pour but d'évaluer et d'améliorer le cadre juridique, institutionnel et réglementaire organisant le fonctionnement de l'entreprise, afin de permettre à celles-ci de réaliser ses objectifs. L'organisation de Coopération et de Développement Economique (OCDE) a publié en 1999 un rapport, révisé en 2004, qui regroupe un ensemble de recommandations concernant les principes de gouvernance d'entreprise, et qui peuvent être résumés selon le schéma suivant :

Figure N° 02 : Les principes de gouvernance d'entreprise selon l'OCDE, 2004.



Source : Illustration personnelle des chercheurs à partir de :
Principe de gouvernement d'entreprise de l'OCDE, OCDE,
2004, pp. 17-24.

2.4. Les principaux travaux de référence en matière de gouvernance

Les différences entre les systèmes de gouvernance d'entreprises deviennent palpables, entre autres, avec l'adoption des codes de bonne conduite. Il est à noter que le terme code ne désigne pas ici un texte de loi, mais un document proposé, selon les pays, par des instances plus ou moins officielles à qui on reconnaît une certaine légitimité en la matière. Le tableau suivant nous présente une synthèse de ces recommandations

Tableau N ° 01 : Synthèse des principales recommandations en matière de gouvernance d'entreprise.

Pays	Principaux codes et documents de références	Principales recommandations
Etats-Unis	<ul style="list-style-type: none"> - (Councils, 1996) - (Professionalism, Director, 1996) - (Survey, Corporate Governance, 1997) - Coping with Fraud (Fraud, 1998) 	<ul style="list-style-type: none"> - La nomination d'administrateurs indépendants. - L'importance du contrôle interne. - Assurer la transparence à l'égard des marchés. - Equilibrer les pouvoirs au sein de l'entreprise. - Créer trois comités indépendants. - Publication de la rémunération des dirigeants.
Royaume-Uni	<ul style="list-style-type: none"> - (Cadbury, 1992) - (Greenbury, 1995) - (Hampel, 1998) 	<ul style="list-style-type: none"> - Transparence de l'information destiné au marché. - Séparation des pouvoirs exécutifs et de contrôle. - Création de trois comités indépendants. - Elaboration d'une charte des administrateurs. - Présence d'administrateurs externes indépendants.
Canada	<ul style="list-style-type: none"> - (Exchange, Toronto Stock, 1994) 	<ul style="list-style-type: none"> - Rôle du président du conseil et du directeur général - Inciter les conseils avec majorité d'administrateurs indépendants. - Création de comités spécialisés.
Allemagne	<ul style="list-style-type: none"> - (KonTraG, 1998) 	<ul style="list-style-type: none"> - Limiter le cumul des mandats et supprimer les droits de votes multiples. - Instauration de comités spécialisés.
France	<ul style="list-style-type: none"> - (Le rapport Viénot I (1995) et Viénot II, 1999) - (Arthuis, 1996) 	<ul style="list-style-type: none"> - Introduction des administrateurs indépendants dans les conseils d'administration.

	<ul style="list-style-type: none"> - (Marini, 1996) - (Bouton, 2002) 	<ul style="list-style-type: none"> - La limitation du cumul des mandats. - La communication d'informations sur les mécanismes de contrôle adoptés par les entreprises. - Création de comités spécialisés. - Formalisation des droits et obligations de l'administrateur (règlement intérieur). - La séparation des fonctions de président et de directeur général. - L'information sur la politique de rémunérations de l'équipe dirigeante doit être rendue publique dans le rapport annuel.
Italie	<ul style="list-style-type: none"> - Décret législatif (Draghi, 1998) 	<ul style="list-style-type: none"> - Modification de la structure de l'actionnariat des sociétés cotées. - Informer les membres du conseil de la rémunération des dirigeants.
Pays-Bas	<ul style="list-style-type: none"> - Corporate Governance in Nederland (Peters Report, 1997) 	<ul style="list-style-type: none"> - Séparation des pouvoirs entre le conseil de surveillance et la direction générale, l'indépendance des membres du conseil, ainsi que la définition des rôles et des responsabilités des deux organes. - La création de comités spécialisés.
Japan	<ul style="list-style-type: none"> - (Principles, Corporate Governance, 1998) 	<ul style="list-style-type: none"> - Création d'un conseil d'administration inspiré des modèles anglo-saxons, composé par une majorité d'administrateurs indépendants - Mise en place de comités spécialisés.

Source : Illustration personnelle des chercheurs à partir de Parat, F., **Le gouvernement d'entreprises**, Maxima, 1999, pp. 191-200 et pp. 244-254.

3. Etude empirique sur la structure de propriété et la gouvernance d'entreprise en Algérie

L'étude empirique porte sur un échantillon constitué de 150 entreprises privées siégeant toutes au niveau de la wilaya d'Alger[†]. Les données collectées sont issues du Centre National du Registre du Commerce (CNRC), à partir des Statuts Juridiques et des Comptes Sociaux. Les entreprises concernées sont celles ayant déposées leurs comptes sociaux de l'exercice 2013. Les formes juridiques retenues sont : la Société à Responsabilité Limitée (SARL), la Société en Nom Collectif (SNC) et la Société Par Actions (SPA).

3.1. L'ingénierie de l'étude terrain

Pour ce faire, nous avons regroupé toutes les sociétés remplissant les conditions citées auparavant en trois catégories selon la forme juridique. Ensuite, nous avons pu tirer aléatoirement un nombre prédéfini de chaque forme juridique (70 pour les SARL, 40 pour les SNC, et 40 pour les SPA). Cette méthode d'échantillonnage est **l'échantillonnage aléatoire stratifié**. Nous avons présenté dans un premier temps l'échantillon sur lequel porte l'étude. Ensuite, nous avons examiné la nature des actionnaires, la séparation propriété contrôle et l'actionnariat familiale, tout en essayant d'établir les relations possibles entre ces différents éléments sur la base d'un traitement analytique à l'aide du logiciel SPSS.

[†] Notre échantillon ne comporte pas de société Filiale dont la société Mère est déjà dans l'échantillon, et ce pour éviter le double comptage.

3.2. Description de l'échantillon

Dans cette partie, on vous présente une description de notre échantillon sur lequel porte l'étude.

Les formes juridiques des entreprises présentes dans l'échantillon sont réparties comme suit :

Tableau N° 02 : La répartition des formes juridiques des entreprises présentes dans l'échantillon

Les formes juridiques	Nombre dans l'échantillon	% dans l'échantillon	% au niveau National
SARL	70	47%	84%
SNC	40	27%	8%
SPA	40	27%	8%
Total	150	100%	100%

Source : Illustration personnelle des chercheurs à partir des résultats du logiciel SPSS 19.

Le tableau suivant nous donne une idée sur les capitaux des entreprises de l'échantillon selon leurs formes juridiques :

Tableau N° 03 : Les capitaux des entreprises de l'échantillon selon leurs formes juridiques

	SARL	SNC	SPA	Global
Capital Moyen	4 780 657	1 597 950	184 270 050	51 795 773
Capital Max	80 000 000	30 000 000	2 100 000 000	2 100 000 000
Capital Min	100 000	30 000	1 000 000	30 000

Source : Illustration personnelle des chercheurs à partir des résultats du logiciel SPSS 19.

Les capitaux sont plus élevés pour les SPA, ensuite viennent les SARL, et finalement les SNC. Une première explication peut se trouver dans les textes législatifs qui définissent un montant minimal pour le capital des SPA et SARL contrairement aux SNC, et qui déterminent le nombre minimal d'associés pour chaque forme (7 pour les SPA contre 2 pour les SARL et SNC), il est donc attendu qu'un nombre plus élevé d'associé engendre un capital plus important.

3.3. Etude des caractéristiques de la structure de propriété des entreprises échantillonnées

Nous allons étudier à présent la nature des actionnaires, la séparation propriété/contrôle et enfin la structure de propriété des entreprises qui appartiennent à notre échantillon.

3.3.1. Nature des actionnaires

a. Présence d'actionnaires étrangers

Au total, 31% des entreprises de l'échantillon se démarquent par la participation d'actionnaires étrangers dans leurs capitaux. Par rapport aux formes juridiques, les SPA (67%) se distinguent par une forte présence d'actionnaires étrangers contre une faible présence pour les SARL (27%) et nulle pour les SNC. Il peut sembler à travers ces résultats que c'est la présence d'actionnaires étrangers qui suscite le recours à la forme juridique de la SPA.

Tableau N° 04 : Test du Khi-deux entre la forme juridique des entreprises présentes dans l'échantillon et la présence d'actionnaire étrangers

	Valeur	DDL	Signification asymptotique (bilatérale)
Khi-deux de Pearson	43,624	2	,000
Rapport de vraisemblance	52,621	2	,000
Association linéaire par linéaire	13,290	1	,000
Nombre d'observations valides	150		

Source : Illustration personnelle des chercheurs à partir des résultats du logiciel SPSS 19.

Le test montre que la forme juridique et la présence d'actionnaire étranger ne sont pas indépendantes. L'explication principale se trouve dans le cadre légal régissant la création d'entreprises en Algérie. En effet, le caractère négociable des actions émises par les SPA rend cette forme juridique plus attractive pour les investisseurs étrangers, car pour les autres formes juridiques (SARL et SNC) il existe des barrières à la sortie lorsqu'un actionnaire veut se retirer de l'entreprise (nécessite le consentement

des associés assemblant au moins $\frac{3}{4}$ du capital pour les SARL, et le consentement de tous les associés pour les SNC).[‡]

Tableau N° 05 : Le capital moyen en présence d'actionnaires étrangers.

Présence d'actionnaire étranger	Capital moyen
Oui	137 542 435
Non	13 869 365

Source : Illustration personnelle des chercheurs.

La présence des actionnaires étrangers est notable en termes de capital moyen, qui est dans notre échantillon supérieur de presque dix fois par rapport aux entreprises qui ne comprennent pas d'actionnaires étrangers.

b. Présence d'actionnaires sous forme d'entreprises

On trouve que dans 30% des entreprises de l'échantillon, il existe au moins un actionnaire sous forme d'entreprise (0% pour les SNC, 14% pour les SARL et 87% pour les SPA).

Tableau N° 06 : Test du Khi-deux entre la forme juridique et la présence d'actionnaires sous forme d'entreprises

	Valeur	DDL	Signification asymptotique (bilatérale)
Khi-deux de Pearson	88,350 ^a	2	,000
Rapport de vraisemblance	95,701	2	,000
Association linéaire par linéaire	52,578	1	,000
Nombre d'observations valides	150		

Source : Illustration personnelle des chercheurs à partir des résultats du logiciel SPSS 19.

Ce test du Khi deux montre que la forme juridique n'est pas indépendante de la présence d'actionnaires sous forme

[‡] Relevons que pour les sociétés mixtes avec présence d'entreprises publiques, il existe une autre difficulté à la sortie, ceci à travers le droit de préemption de l'Etat sur la cession des participations des étrangers en Algérie : Loi de finances complémentaire 2010, art 46.

d'entreprises. Les actionnaires sous formes d'entreprises sont largement présents dans les entreprises sous forme de SPA par rapport aux autres formes juridiques.

Tableau N°07 : Tableau récapitulatif du capital moyen suivant la présence d'actionnaires sous forme d'entreprises.

Présence d'actionnaire sous forme d'entreprises	Capital moyen
Oui	164 543 378
Non	3 475 371

Source : Illustration personnelle des chercheurs.

En présence d'actionnaires sous forme d'entreprises, le capital moyen des entreprises de l'échantillon grimpe de près de 50 fois. Ceci est à relativiser sachant que la majorité des actionnaires sous formes d'entreprises sont des sociétés étrangères qui installent leurs filières en Algérie.

c. Présence d'actionnaires étrangers et d'actionnaires sous forme d'entreprises

Depuis le tableau croisé entre la présence d'actionnaire étrangers et sous forme d'entreprises, on constate que sur les 45 cas d'actionnariat sous forme d'entreprise, 36 entreprises (80%) se caractérisent par la présence d'actionnaires étrangers, contre seulement 9 (20%) sont sans actionnaires étrangers. Les actionnaires sous forme d'entreprises sont donc majoritairement des entreprises étrangères qui viennent ouvrir des filiales en Algérie ou participer dans les capitaux d'entreprises déjà existantes.

Tableau n° 08 : Test du Khi-deux entre la présence d'actionnaire et la présence d'actionnaires sous forme d'entreprises.

	Valeur	DDL	Signification asymptotique	Signification exacte	Signification exacte
Khi-deux de Pearson	73,585	1	,000		
Correction pour la continuité	70,307	1	,000		
Rapport de vraisemblance	73,843	1	,000		
Test exact de Fisher				,000	,000
Association linéaire par linéaire	73,094	1	,000		
Nombre d'observations valides	150				

Source : Illustration personnelle des chercheurs à partir des résultats du logiciel SPSS 19.

Le test du Khi-deux confirme montre que la présence d'actionnaires sous forme d'entreprises n'est pas indépendante de la présence d'actionnaires étrangers.

3.3.2. Gouvernance d'entreprise

A. Séparation propriété / contrôle

La séparation entre les fonctions de propriété et de contrôle n'est observée que dans 18% (27) des 150 entreprises constituant l'échantillon (9% pour les SARL, 5% pour les SNC et 48% pour les SPA).

Tableau N° 09 : Test du Khi-deux entre la forme juridique et la séparation propriété/contrôle.

	Valeur	DDL	Signification asymptotique
Khi-deux de Pearson	32,380	2	,000
Rapport de vraisemblance	29,234	2	,000
Association linéaire par linéaire	21,908	1	,000
Nombre d'observations valides	150		

Source : Illustration personnelle des chercheurs à partir des résultats du logiciel SPSS 19.

Ce test de Khi-deux montre que la séparation propriété/contrôle n'est pas indépendante de la forme juridique. La forme juridique peut donc expliquer en partie la séparation entre la propriété et le contrôle.

B. Capital moyen et séparation propriété/contrôle

Le croisement entre la séparation propriété/contrôle et le capital moyen nous donne le tableau suivant :

Tableau N° 10 : Le capital moyen des entreprises selon la séparation propriété/contrôle.

Le manager est un actionnaire	Capital moyen
Oui	22 553 366
Non	185 011 185

Source : Illustration personnelle des chercheurs.

Le capital moyen est plus élevé pour les entreprises dont le manager ne figure pas parmi les actionnaires.

C. Séparation propriété/contrôle et actionnariat étranger

Nous remarquons que parmi les 46 entreprises avec des actionnaires étrangers, 19 (41%) se caractérisent par une séparation propriété/contrôle. Contre 8 des 104 entreprises sans actionnaires étrangers.

Tableau N° 11 : Test du Khi-deux entre la présence des actionnaires étrangers et la séparation propriété/contrôle.

	Valeur	DDL	Signification asymptotique	Signification exacte	Signification exacte
Khi-deux de Pearson	24,412	1	,000		
Correction pour la continuité	22,188	1	,000		
Rapport de vraisemblance	22,64	1	,000		
Test exact de Fisher				,000	,000
Association linéaire par linéaire	24,249	1	,000		
Nombre d'observations valides	150				

Source : Illustration personnelle des chercheurs à partir des résultats du logiciel SPSS 19. Le test du Khi-deux montre que la séparation propriété/contrôle est dépendante de l'actionnariat étranger. On peut donc dire que les investisseurs étrangers exigent plus souvent des managers externes à l'entreprise.

D. Séparation propriété/contrôle et présence d'actionnaires sous forme d'entreprises

De même, la présence d'entreprises actionnaires soutient considérablement la séparation entre la propriété et le contrôle, avec notamment 22 (82%) cas d'actionnariat d'entreprises parmi les 27 entreprises où le manager n'est pas actionnaire. Presque la moitié des entreprises dont au moins un actionnaire est sous forme d'entreprises présentent une séparation propriété contrôle, tandis que 95% des entreprises sans actionnaires sous formes d'entreprises ont un manager qui est aussi actionnaire.

Tableau N° 12 : Test du Khi-deux entre la présence des actionnaires sous formes d'entreprises et la séparation propriété/contrôle.

	Valeur	DDL	Signification asymptotique	Signification exacte	Signification exacte
Khi-deux de Pearson	41,556	1	,000		
Correction pour la continuité	38,620	1	,000		
Rapport de vraisemblance	38,854	1	,000		
Test exact de Fisher				,000	,000
Association linéaire par linéaire	41,279	1	,000		
Nombre d'observations valides	150				

Source : Illustration personnelle des chercheurs à partir des résultats du logiciel SPSS19.

Le test du Khi-deux indique que la séparation propriété/contrôle n'est pas indépendante de la présence d'actionnaires sous forme d'entreprises.

3.3.3. Structure de propriété

Dans l'échantillon, la moyenne des actionnaires appartenant à la même famille est de 46%. Donc en moyenne les entreprises de l'échantillon sont détenues à 46% par d'actionnaires/associés appartenant à la même famille. Alors que l'actionnariat familial selon forme juridique est présenté dans le tableau suivant :

Tableau N°13 : Tableau récapitulatif de la moyenne d'actionnaires appartenant à la même famille selon la forme juridique.

	Forme juridique			Echantillon
	SARL	SNC	SPA	
Moyenne d'actionnaires appartenant à la même famille	38%	70%	37%	46%

Source : Illustration personnelle des chercheurs.

Les SNC ont en moyenne un actionnariat familial beaucoup plus persistant (70%) comparé aux autres entreprises de forme SARL ou SPA. En effet, la création d'une SNC, qui est une société de personnes et donc une société où tous les associés répondent indéfiniment et solidairement des dettes de l'entreprise, exige un niveau élevé de confiance et de connaissance entre les associés ce qui favorise l'aspect familial. Aussi, si l'actionnariat familial moyen pour les SARL est compréhensible vue la taille généralement modeste de ces entreprises et la non nécessité d'apports externes importants, celui des SPA est quand même considérable sachant le grands besoin en capitaux externes pour les entreprises de cette formes juridiques.

A. Actionnariat familial par forme juridique

Selon le tableau croisé de l'actionnariat familial par la forme juridique, nous constatons que plus de 50 % des SPA et SARL ont un actionnariat familial inférieur à 20%, et moins de 30% parmi eux ont un actionnariat familial dépassant les 80%. Cependant, pour les SNC, 70% ont un actionnariat familial supérieur à 80% contre seulement 30% avec un actionnariat inférieur à 20%. Donc l'actionnariat familial est plus présent dans les entreprises de forme SNC.

Tableau N° 14 : Test du Khi-deux entre l'actionnariat familial et la forme juridique.

	Valeur	DDL	Signification asymptotique (bilatérale)
Khi-deux de Pearson	44,560	8	,000
Rapport de vraisemblance	44,602	8	,000
Association linéaire par linéaire	,139	1	,000

Nombre d'observations valides	150		
-------------------------------	-----	--	--

Source : Illustration personnelle des chercheurs à partir des résultats du logiciel SPSS19.

Le test du Khi-deux nous montre qu'il existe une relation entre l'actionnariat familial et la forme juridique.

B. Actionnariat familial et présence d'actionnaires étrangers

Tableau N° 15 : Tableau récapitulatif de la moyenne d'actionnaires appartenant à la même famille et la présence d'actionnaires étrangers.

	Présence d'actionnaires étrangers	
	Non	Oui
Moyenne d'actionnaires appartenant à la même famille	60%	14%

Source : Illustration personnelle des chercheurs.

Depuis le tableau, il est clair que la présence d'actionnaires étrangers réduit considérablement l'intensité de l'actionnariat familial au sein des entreprises passant de 60% à 14%. La tendance est confirmée par le tableau croisé entre l'actionnariat familial et la présence d'actionnaires étrangers, duquel ressort que 90% des entreprises ayant un actionnariat familial qui dépasse les 60% n'ont pas d'actionnaires étrangers.

Tableau N°16 : Test du Khi-deux entre l'actionnariat familial et la présence d'actionnaires étrangers

	Valeur	DDL	Signification asymptotique
Khi-deux de Pearson	36,479	4	,000
Rapport de vraisemblance	43,546	4	,000
Association linéaire par linéaire	29,963	1	,000
Nombre d'observations valides	150		

Source : Illustration personnelle des chercheurs à partir des résultats du logiciel SPSS19.

Le test du Khi-deux indique qu'il existe une dépendance entre l'actionnariat familial et la présence d'actionnaires étrangers.

C. Actionnariat familial et présence d'actionnaires sous forme d'entreprises

Tableau N° 17 : Tableau récapitulatif de la moyenne d'actionnaires appartenant à la même et famille et la présence d'actionnaires sous forme d'entreprises.

	Présence d'actionnaires sous forme d'entreprises	
	Non	Oui
Moyenne d'actionnaires appartenant à la même famille.	55%	25%

Source : Illustration personnelle des chercheurs.

Tout comme la présence d'actionnaires étrangers, la présence d'actionnaires sous forme d'entreprises réduit considérablement la moyenne de l'actionnariat familial de 55% à 25%. De même, le tableau croisé entre l'actionnariat familial et la présence d'actionnaires sous forme d'entreprise, nous dévoile que près de 90% des entreprises dépassant 60% d'actionnariat familial sont des entreprises dont le capital ne comporte pas d'actionnaires sous formes d'entreprises. Aussi, plus que 60% des entreprises ayant un capital ou y figure des actionnaires sous formes d'entreprises, ont un actionnariat familial qui ne dépasse pas 20% de moyenne.

Tableau N°18 : Test du Khi-deux entre l'actionnariat familial et la présence d'actionnaires sous forme d'entreprises.

	Valeur	DDL	Signification asymptotique
Khi-deux de Pearson	25,680	4	,000
Rapport de vraisemblance	26,253	4	,000
Association linéaire par linéaire	13,281	1	,000
Nombre d'observations valides	150		

Source : Illustration personnelle des chercheurs à partir des résultats du logiciel SPSS19.

Le test du Khi-deux montre une dépendance entre l'actionnariat familial et la présence d'actionnaires sous forme d'entreprises

D. Séparation propriété/contrôle et actionnariat familial
Tableau N°19 : Tableau récapitulatif de l'actionnariat familial
et la séparation propriété/contrôle.

Le manager est un actionnaire	Moyenne d'actionnariat familial
Oui	51%
Non	25%

Source : Illustration personnelle des chercheurs.

Les 27 entreprises de l'échantillon se caractérisant par une séparation de la propriété du contrôle, ont une moyenne de 25% d'actionnariat familial, alors que pour les autres entreprises, cette moyenne est de 51%. Donc plus la propriété est familiale, plus on a tendance à confier le management de l'entreprise à un associé.

3.4. Principaux résultats de l'étude empirique

Après avoir tester empiriquement nos différentes relations, à savoir : la nature des actionnaires, la séparation propriété/contrôle et la structure de propriété, les principaux résultats trouvés sont :

- Forte présence d'actionnaires étrangers et personnes morales dans les SPA ;
- Le manager est un actionnaire dans 82% des entreprises de l'échantillon.
- Cependant, pour les SPA, le manager n'est actionnaire que dans 50 % des entreprises ;
- L'actionnariat familial est à hauteur de 45% dans l'ensemble de l'échantillon ;
- Plus de 50 % des SARL et SPA ont un actionnariat familial inférieur à 20% ;
- 70% des SNC ont un actionnariat familial dépassant 80%.

4. Conclusion :

Après avoir posé le cadre théorique de l'analyse de la gouvernance d'entreprise et la structure de propriété et de, nous avons pu tester empiriquement nos hypothèses terrains sur un échantillon d'entreprises privées présentes dans le marché Algériens. Nous donc pouvons répondre à ces hypothèses comme suit :

- **Confirmer** la première hypothèse, car dans les SNC, où la responsabilité des associés n'est pas limitée à leurs apports, l'actionnariat familial est nettement plus dominant que dans les SPA et SARL. C'est dans un souci de protection contre l'aléa moral donc que les SNC ont moins recours à la séparation propriété/contrôle.

- **Confirmer** la deuxième hypothèse. En effet, l'actionnariat concentré est très répandu parmi les entreprises de l'échantillon.

- **Réfuter** la troisième hypothèse. Le manager actionnaire reste très présent dans les entreprises privées en Algérie. La séparation propriété/contrôle est plus présente dans les entreprises qui comprennent des actionnaires personnes morales ou actionnaires étrangers. Aussi, la forme SPA favorise la séparation propriété/contrôle. Enfin, un capital important indique souvent que le manager n'est pas un actionnaire.

Parmi les autres principaux résultats obtenus, on remarque que le tissu économique algérien reste largement dominé par les entreprises de forme juridique SARL, qui représente 80% de l'ensemble d'entreprises. Les SPA et SNC représentant chacune 8%.

On note aussi que le manager est un actionnaire dans 82% des entreprises de l'échantillon, mais que ce pourcentage chute à 50% pour les SPA. Par ailleurs, l'actionnariat familial est à hauteur de 45% dans l'ensemble de l'échantillon. Cependant, d'un côté, plus de 50 % des SARL et SPA ont un actionnariat familial inférieur à

20%, et d'un autre côté 70% des SNC ont un actionnariat familial dépassant 80%.

Encore, la séparation propriété contrôle est plus présente dans les entreprises caractérisées par une concentration de la propriété et moins présente dans les entreprises familiales. Cette séparation affecte la performance des entreprises contrairement à la concentration de propriété et à la propriété familiale.

Plusieurs possibilités montrent l'intérêt de poursuivre les travaux dans ce domaine, les perspectives de recherche portant sur la gouvernance restent prometteuses tant d'un point de vue actionnarial que managérial. Nous pouvons proposer comme de futures voies de recherche, les thèmes suivants :

- Un travail sur les modes de gouvernance dans les SPA en Algérie (Conseil d'administration/ Conseil de surveillance et directoire) ainsi que les déterminants de choix entre ces deux modes.
- Une étude portant sur le niveau de protection juridique des investisseurs Algérie.

5. Références :

Rapports :

A Guide for Directors and Corporate Councils (1996), Etats-Unis.

Code Algérien de Gouvernance d'Entreprise, (2009). Alger.

Corporate Governance Survey. (1997). A Guide for Directors and Corporate Councils (1996), Etats-Unis.

Corporate Governance principles. (1998). Japon.

Director's Remuneration (Greenbury 1995), Royaume-Uni.

Peters Report, Corporate Governance in Nederland (1997), Pays-Bas.

OCDE, O. d. (2004). Principes de gouvernement d'entreprise de l'OCDE. France.

Where were the Directors? Rapport Dey / Toronto Stock Exchange. (1994), Canada.

Livres :

Parrat, F., (1999), Le gouvernement d'entreprises, Ed Maxima, Paris.

Pastré, O. (1994). Le gouvernement d'entreprise : Questions de méthodes et enjeux théoriques. Revue d'économie financière, N°3, France.

Pérez, R. (2003). La gouvernance de l'entreprise, Ed La découverte, Paris.

Shleifer, A., & Vishny, R. (1997). A Survey of Corporate Governance, The journal of finance, Vol. Vol. LII, No. 2.).