

République Algérienne Démocratique et Populaire
Ministère de l'Enseignement Supérieur et de la Recherche Scientifique

École Supérieure de Commerce d'Alger

**Mémoire de Fin d'Etudes en Vue de l'Obtention d'un Magister en Sciences
Commerciales et Financières**

Option : Comptabilité, Audit et Contrôle

Titre

**Une Stratégie de
Valeur**

Pour les Grandes Entités

Cas : Groupe Sonelgaz

Préparé par l'étudiante

DOUICI Zohra

Sous la direction de

BENNOUR Abdelhafid

**Maître de conférences à l'école
supérieure de commerce d'Alger**

Promotion : 2009/ 2010

République Algérienne Démocratique et Populaire
Ministère de l'Enseignement Supérieur et de la Recherche Scientifique

École Supérieure de Commerce d'Alger

**Mémoire de Fin d'Etudes en Vue de l'Obtention d'un Magister en Sciences
Commerciales et Financières**

Option : Comptabilité, Audit et Contrôle

Titre

Une Stratégie de Valeur

Pour les Grandes Entités

Cas : Groupe Sonelgaz

Préparé par l'étudiante

DOUICI Zohra

Sous la direction de

BENNOUR Abdelhafid

**Maître de conférences à l'école
supérieure de commerce d'Alger**

Promotion : 2009/ 2010



Remerciement

Louange à Allah qui a révélé le Coran, guide pour les hommes et preuves claires et lumineuses de la bonne guidance et du discernement.

Que la bénédiction et le salut d'Allah soient sur notre prophète Mohammed, pour qui le Coran présenta la direction morale par excellence, ainsi que sur sa famille et ses compagnons, hommes de persévérance et d'érudition.

*Le prophète Mohammed صلى الله عليه وسلم dit : « **ne remercierait point Allah celui qui ne remercie les gens** » ; raconté par Imam Ahmed (2/258).*

Dés lors,

Je sais gré à mes proches, en premier lieu mes parents, pour la patience dont ils ont fait preuve pendant ces années. Ce travail leur doit beaucoup. Qu'ils reçoivent ici un témoignage de mon amour.

Je tiens à exprimer ma profonde gratitude à mon directeur de recherche Dr Abdelhafid BENNOUR pour avoir contribué à l'aboutissement de cette recherche par son entière disponibilité, sa rigueur et la pertinence de ses conseils. Son soutien permanent ainsi que la liberté qu'il a pu me donner dans ma démarche sont pour beaucoup dans ce travail.

Mes remerciements vont également :

À tous les enseignants dont j'ai bénéficié de l'aide et de l'accompagnement au long de mon cursus de formation tant à l'école supérieure de commerce d'Alger, en particulier Mr Abdelhamid ABADA qu'à la faculté des sciences islamiques notamment notre honorable érudit cheikh Mohammed BENMEKKI. Qu'ils trouvent ici ma très profonde et perpétuelle reconnaissance.

Aux membres de jury pour l'honneur qu'ils me font de s'intéresser à mon travail et pour avoir accepté de participer à son évaluation.

A l'aimable personnel du « Groupe Sonelgaz », en particulier Mr Abdelmadjid MOULAY le DFC de la filiale SDA et Melle Nabila ABID. Ce mémoire n'aurait pu se concevoir sans leur précieux soutien.

Ainsi qu'à toutes les personnes qui m'ont aidée à mener à terme la rédaction du présent mémoire.

Dédicace

Je dédie ce travail à mes chers parents pour leurs soutien et sacrifices, à mes frères et sœurs en particulier le petit Mohammed Salim

Sommaire

Sommaire	I -v
Liste des tableaux	
Liste des schémas	
Liste des abréviations et traduction des principaux concepts	
Introduction	a-e
Chapitre1 : Gouvernance et Valeur d'une Entité	1
Section1 : La gouvernance de l'entité : de la technique à l'éthique	1
1. Genèse et définition	1
1.1.Genèse	1
1.2.Définition	3
2. La théorie « traditionnelle » de la gouvernance	4
2.1.Du cadre conceptuel	4
2.2. Mécanismes de la gouvernance « traditionnelle »	7
3. Le renouveau de la gouvernance	9
3.1.Gouvernance et parties prenantes	9
3.2.Vers une approche comportementale de la gouvernance	12
3.3.Gouvernance éthique et développement durable	13
Section2 : Valeur d'une Entité	16
1. Définition, génération et mesure	17
1.1.Définition et processus de génération	17
1.2.Estimation et modèles de mesure	28

2. Parties prenantes et génération de valeur : vers une mesure de la valeur partenariale	33
2.1.fondement théorique et comptable	33
2.2.Estimation et modèles de mesure	34
Conclusion du chapitre	40
Chapitre2 : Le Management par la Valeur : état des lieux et perspectives	41
Section 1 : le management par la valeur financière	41
1. Socle théorique et stratégique	42
1.1.genèse et définition	42
1.2. Fondement théorique et stratégique	44
2. Mise en place du MVF et pilotage de l'entité	46
2.1.Mise en place dans l'entité	46
2.2.Pilotage	47
3. Portée et limites du MVF	49
3.1.Portée du MVF	49
3.2.Limites du MVF	50
Section2 : Le management par la valeur substantielle au cœur du MVF	54
1. Socle théorique et stratégique	54
1.1.Genèse et définitions	55
1.2.Fondement théorique et stratégique	57
2. Mise en place du MVF et pilotage de l'entité	58
2.1.Mise en place dans l'entité	58
2.2.Pilotage	59

3. Portée et limites du MVF	65
3.1.Portée	65
3.2.Limites	66
Cas pratique: la culture du management par la valeur au sein du «Groupe Sonelgaz »	66
1. Le « Groupe Sonelgaz » : un maillon d’essence stratégique de la politique socioéconomique algérienne	67
1.1. Fondation et évolution	67
1.2.Missions du groupe	69
2. Le management par la valeur au sein du « Groupe Sonelgaz »	70
2.1. Présentation de la grille d’analyse	70
2.2.Analyse des résultats	75
Conclusion du chapitre	76
Chapitre 3 : la Stratégie de la Valeur : au-delà d’un concept en plein essor	77
Section1 : la stratégie de la valeur financière	77
1. Concepts de base	77
1.1.La stratégie et les niveaux stratégiques	77
1.2.La stratégie pour le «Groupe Sonelgaz»	79
2. La Stratégie de la valeur « value based strategy »	79
2.1.Genèse	79
2.2.Définition	80
Section2 : Vers une stratégie de la valeur durable pour les grandes entités	82
1. Reconsidération des finalités et mission de l’entité	82

1.1. modèle « des 3P»	82
1.2. Prise en compte des finalités de l'ensemble des parties prenantes	83
2. Scénarisation	84
3. Reconsidération de la performance	84
Cas pratique : la stratégie de valeur au sein du «Groupe Sonelgaz»	84
1. La stratégie du groupe	84
1.1. finalités et mission du groupe	85
1.2. Diagnostic stratégique	88
1.3. Scénarisation	88
2. Organisation et gouvernance du groupe	91
2.1 Organisation de la maison mère	92
2.2.Ressources Humaines mobilisées pour mobilisées pour la réalisation de la stratégie	94
2.3. Gouvernance du groupe	101
3. Résultats de cette Stratégie en matière de génération de Valeur Durable	104
3.1. Génération de valeur comptable	105
3.2. Génération de valeur actionnariale	111
3.3. Génération de valeur pour les clients et fournisseurs	112
3.4.La valeur ajoutée à l'economie nationale	116
3.5. Génération de valeur pour l'environnement	117
3.6.Génération de la valeur pour la société	119
Conclusion du chapitre	125
Conclusion	126

Bibliographie	129
Annexes	
Annexe n°1 : les modèles dérivés du modèle EVA	I
Annexe n°2 : l'affaire Enron aux Etats-Unis	V
Annexe n°3 : description des scénarii stratégiques du «Groupe Sonelgaz»	V
Annexe n°4 : Organigramme/Schéma Organisationnel et fonctionnel Du « Groupe Sonelgaz » au 31/12/2011	V
Annexe n°5 : Analyse comparative des deux types de gouvernance Tête de Groupe pour le « Groupe Sonelgaz »	V

Liste des tableaux

N°	Intitulé	Page
1	Etat de l'art	d
2	Les mécanismes de contrôle	8
3	Grille d'analyse de la culture managériale du « Groupe Sonelgaz »	71
4	Approche financière des stratégies	81
5	Finalités du «Groupe Sonelgaz» » par partie prenante	85
6	CA filiales de métiers périphériques 2009 réalisé dans le groupe	115
7	Evaluation de la responsabilité sociétale du « Groupe Sonelgaz » selon les critères de W. Abbott et J. Monsen	122

Liste des schémas

Numéro	Intitulé	page
1	Vision pluraliste de l'entité	10
2	Evolution de l'approche par la valeur de l'entité	17
3	Modélisation systématique du lien entre l'avantage concurrentiel et la génération de valeur	25
4	L'estimation de la valeur générée par l'avantage concurrentiel	27
5	L'estimation de la valeur de l'entité par la droite de valeur	29
6	Appropriation de la valeur générée sur la chaîne de valeur sectorielle	35
7	Evolution du besoin en MVF	42
8	Le principe du double marché	45
9	Processus du MVF	46
10	Le tableau de bord équilibré de Norton et Kaplan	63
11	Fondation et évolution du « Groupe Sonelgaz »	67
12	La stratégie de la valeur : rencontre entre stratégie et finance	80
13	Transformation de la fonction « <i>objectif</i> » de l'entité	83
14	La conception de la stratégie adoptée par le «Groupe Sonelgaz»	85
15	Profilage des finalités du «Groupe Sonelgaz»	87
16	Scénarii du «Groupe Sonelgaz»	89
17	Evaluation et hiérarchisation des scenarii	90
18	Schéma organisationnel du «Groupe Sonelgaz» au 31/12/2011	92
19	Répartition des effectifs permanents du «Groupe Sonelgaz» en 2009	96
20	Répartition des effectifs permanents du «Groupe Sonelgaz» » en 2010	96
21	Evolution des effectifs du «Groupe Sonelgaz»	97
22	Evolution de l'emploi stable du «Groupe Sonelgaz»	97
23	Évolution du taux d'emploi féminin	99

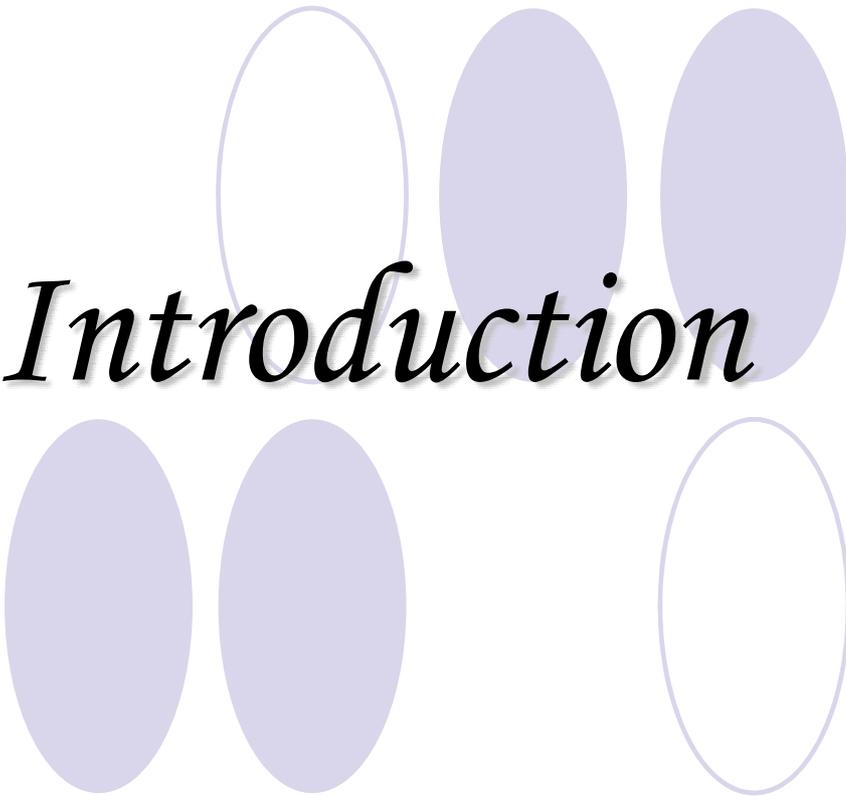
24	Evolution de la moyenne de formation annuelle	100
25	Evolution des charges du personnel	101
26	CA 2007 par filiale	105
27	CA 2007 par activité	105
28	CA 2008 par activité	106
29	CA 2008 par filiale	106
30	CA 2009 par filiale	106
31	CA 2009 par activité	106
32	CA 2010 par filiale	107
33	CA 2010 par activité	107
34	CA 2011 par activité	108
35	Evolution du CA par filiale	109
36	Evolution du Chiffre d'affaires consolidé	110
37	Evolution du taux d'évolution du CA	110
38	Evolution de l'ebe mesuré conformément au PCN	111
39	Evolution de l'ebe mesuré conformément au SCF	112
40	Croissance de la clientèle électricité	113
41	Valeur ajoutée (données PCN)	116
42	La valeur ajoutée (données SCF)	116
43	Génération d'emploi par le « Groupe Sonelgaz »	121
44	Génération d'emploi stable	121

Liste des abréviations

ABC/ABM	Activity Based costs /Activity Based Management Comptabilité managériale à base de processus
BFR	Besoin en fond de roulement
CA	Chiffre d'affaires
DRH	Direction ressources humaines
EBE	Excédent brut d'exploitation
EVA [®]	Valeur ajoutée économique
FARGO	Centre de recherche en Finance, Architecture et Gouvernance des Organisations
IAS/IFRS	International accounting standards/ international financial reporting standards Normes internationales de la comptabilité désormais appelées normes internationales du reporting financier
IASB/IASC	International Accounting Standards Board ex : International Accounting Standards Committee Conseil des Normes Internationales de la Comptabilité ex Comité des Normes Internationales de la Comptabilité
IPP	Independant private producers / producteurs privés indépendants
MVF	Management par la valeur financière
MVS	Management par la valeur substantielle
PAS	Plan d'actions stratégiques
R&D	Recherche et développement
SI	Système d'information
SP _x	Sociétés de production
SD _x	Sociétés de distribution
VA	Valeur ajoutée
VAP	Valeur ajoutée par les parties prenantes
VP	Valeur partenariale
RDTI	Recherche et Développement, Technologie et Innovation
SCF	Système Comptable Financier Algérien 2009
OPA	Offre Publique d'Achat
S&P400	standards and poor 400
K _c	Coût du capital
DD	Développement durable
P-DG	Président directeur général
VF	Valeur financière
VS	Valeur substantielle
RBV	Ressource based view / la théorie des ressources

Traduction des principaux concepts de la recherche

Français	Anglais	Arabe
MVF	Value based management	التسيير القائم على تكوين القيمة
Tableau de bord équilibré	Balanced scorecard	لوحة القيادة المتكاملة للتسيير
Stratégie de la valeur	Value based strategy	استراتيجية تكوين القيمة
Parties prenantes	Stakeholders	الأطراف الفاعلة في المؤسسة
actionnaires	Shareholders	المساهمون
Gouvernance des entités	Corporate governance	حوكمة المؤسسات
normes internationales du reporting financier	IFRS	معايير الإفصاح المالي الدولية/ معايير المحاسبة الدولية سابقا



Introduction

Introduction

Le but de cette recherche est de proposer aux managers et à toute personne intéressée par le devenir des grandes entités¹ notamment algériennes les rudiments de base et les principes nécessaires à l'élaboration d'une stratégie leur permettant de maintenir leur valeur dans la durée voire de se développer au demeurant.

À partir du moment que la survie et le développement de l'entité dépendent d'une multitude d'acteurs dits « parties prenantes » à l'instar :

- des apporteurs de fonds (les actionnaires).
- des prêteurs et établissements financiers lato sensu.
- des clients puisque la valeur de l'entité, comme le souligne PORTER M., dépend dans un large mesure de ce qu'elle est capable de procurer à ses clients.
- des employés (managers et salariés non dirigeants) apporteurs de connaissances, de compétences et d'innovation difficilement imitables par les concurrents.
- des tiers pour respecter la terminologie du SCF (fournisseurs....).
- de l'environnement dans lequel elle évolue. Ainsi commode est-il aujourd'hui pour les grandes entités de se comporter en bonne entité citoyenne.

Il n'est donc plus de mise d'obéir à une sorte de tropisme à l'égard du monde anglo-saxon soucieux de la richesse des actionnaires aux dépens même des autres parties prenantes ; une propension pour laquelle a été attribué le vocable de *création² de valeur* très en vogue à l'heure actuelle.

¹ Selon le cadre conceptuel des normes internationales du reporting financier (IAS/IFRS) et celui du système comptable financier algérien (SCF), la convention de l'entité vient remplacer le concept d'entreprise, cette recherche emploie, dès lors, le concept d'entité conformément à la réglementation comptable en vigueur.

² Dans ce qui suit de la recherche, le terme création est écarté en faveur de génération et ses synonymes car la création est un attribut du bon Dieu et de lui seul. Il est, partant, strictement prohibé d'affecter cet attribut à autre qu'Allah. Allah l'omnipotent dit : **Ô hommes! Une parabole vous est proposée, écoutez-la : "Ceux que vous invoquez en dehors d'Allah ne sauraient même pas créer**

Mise en valeur du sujet

Ce thème de recherche revêt une importance cruciale et a le mérite d'être attentivement investigué, notamment dans le contexte économique actuel marqué du sceau de la normalisation comptable internationale, à partir du moment que la génération de valeur connaît un essor rapide et tend à s'imposer comme vecteur du management stratégique des grandes entités et y est devenu un élément essentiel de la communication financière. Elle revient également comme leitmotiv dans un nombre croissant d'entités . Mais la question de la valeur, sa définition, sa génération, sa maximisation et sa mesure a toujours suscité débats et controverses ;

Selon McKinsey, une entité se développe lorsqu'elle est à même de maximiser la valeur pour ses actionnaires, mais est ce que l'entité est réellement la propriété des seuls actionnaires comme le voudrait la théorie de l'agence depuis les interrogations fondatrices d'Adam Smith avant des siècles ?

Or si de nombreux progrès ont été accomplis au cours de ces dernières années en matière de management par la valeur, beaucoup de problèmes subsistent encore .Ceux-ci tiennent pour l'essentiel à la notion de valeur à retenir et à l'objectif devant être assigné à l'entité.

Il va sans dire que les entités dans une ornière qui ne sont pas en mesure d'améliorer des performances qui étaient médiocres dans le passé vont être évincées, une stratégie focalisée au tour de la génération de valeur durable³ servira de remèdes aux rendements constamment décroissants des entités algériennes. L'exemple du « Groupe Sonelgaz » tenterait d'élucider ce propos.

une mouche, quand même ils s'uniraient pour cela. Et si la mouche les dépouillait de quelque chose, ils ne sauraient le lui reprendre. Le solliciteur et le sollicité sont [également] faibles! "?

[Al Hajj:73].

En fait, l'emploi de ce terme en économie a pour origine la pensée polythéiste de la mouvance capitaliste soucieuse depuis la nuit des temps de la richesse de l'actionnaire dont seuls les vocables varient.

³ C'est une valeur dont la génération nécessite la prise en compte de l'entité dans sa pluralité notamment sa richesse essentielle : le capital humain. Il convient de mentionner que ce terme est au fait proposé par cette recherche.

Problématique et hypothèses

Afin de cerner le sujet de la recherche les questions suivantes ont été posées :

Comment les Entités Algériennes Concrétiseraient-elles la Gouvernance de la Valeur ?

L'objet de cette recherche se décline ainsi en plusieurs questions :

- Dans quelle mesure la mise en place d'un système de gouvernance est nécessaire pour l'entité et la société?
- Quel devrait être l'objectif de l'entité?
- Existe-t-il une culture de management par la valeur dans le « Groupe Sonelgaz »?
- la stratégie du « Groupe Sonelgaz » pourrait-elle être qualifiée de stratégie de valeur ?
- Quelles sont ses résultats, le cas échéant, en matière de génération de valeur ?

À la lumière de ses questions, les hypothèses suivantes peuvent être formalisées :

Hypothèse1

La gouvernance est la bonne génération de valeur. C'est un système qui permet de générer la valeur par les partenaires de l'entité et de la partager entre eux. Le fond même de ce concept s'est transformé d'une simple technique d'alignement du comportement des dirigeants sur la maximisation de valeur pour les actionnaires à une vraie éthique s'inscrivant dans les thématiques sociétales et celles relevant du développement durable.

Hypothèse2

L'entité doit prendre en compte les intérêts souvent contradictoires de tous ses acteurs. Négliger un d'eux ne manquerait pas d'entraver l'atteinte de son objectif global.

Hypothèse 3

En son chef d'instrument privilégié de la réalisation des objectifs socioéconomiques de l'État, le « Groupe Sonelaz » adopte une stratégie de valeur et une organisation à la dimension du plan national de développement durable entamé par le gouvernement algérien. Les résultats de cette stratégie seraient éloquentes dans la durée.

État de l'art

Il convient de citer quelques recherches parues dans le domaine de l'investigation notamment celles préconisant la prise en compte des parties prenantes dans la fixation de l'objectif de l'entité dont CHARREAUX Gérard fut le pionnier.

Ces écrits sont indiqués dans le tableau suivant

Tableau n°1 : État de l'art

Article/ouvrage	Objet central
CHARREAUX Gérard et DESBRIERES Philippe, gouvernance des entreprises : valeur partenariale contre valeur actionnariale (1998).	Considérant que la mesure actionnariale de la valeur est trop restrictive pour construire une théorie pertinente de la gouvernance des entreprises, ces auteures présentent une définition élargie de la valeur générée, la valeur partenariale. Cet élargissement et la mesure qui lui est associée sont conformes à la vision pluraliste de l'entité et permettent de mieux comprendre les mécanismes de génération et de partage de la valeur en relation avec l'ensemble des parties prenantes qui concourent au fonctionnement de l'entité.
CHARREAUX Gérard, la valeur partenariale : vers une mesure opérationnelle...(2006)	L'objectif de cet article est de proposer une mesure opérationnelle de la valeur partenariale. Cette mesure est illustrée par une application à un certain nombre d'entités européennes du secteur automobile.
ECHKOUNDI Mhammed, le renouveau de la gouvernance : vers une prise en compte des parties prenantes	Cet article a pour objectif de montrer les limites des modèles de la maximisation de la valeur actionnariale et de défendre l'idée d'une gouvernance partenariale, où seront pris en compte les intérêts de l'ensemble des parties prenantes de l'entité.
HOARAU Christian et TELLER Robert, création de valeur et management de l'entreprise (2002).	Cet ouvrage fondateur traite du pilotage de l'entité selon les principes du management par la valeur financière et lui propose un mode complémentaire dit le management par la valeur substantielle

Tableau n° 1 (suite)

<p>CABY Jérôme et HIRIGOYEN Gérard, création de valeur et gouvernance de l'entreprise (2005).</p>	<p>Cet ouvrage met en évidence les limites de l'approche par la valeur financière du fait qu'elle ignore l'entité dans sa pluralité ainsi que sa richesse essentielle : l'homme. Les auteurs préconisent ainsi une gouvernance partenariale ...</p>
---	---

Méthode de la recherche

Afin de mieux cerner le problème de la recherche, Cette étude recourt à la méthode:

Descriptive dans la partie théorique où il s'agit de collecter les informations sur la gouvernance des entités et la génération de valeur préliminaires à l'analyse de la stratégie du « Groupe Sonelgaz »;

Analytique dans un cas pratique émaillé de schémas traduisant l'évolution des différents aspects et sources tant matérielles qu'immatérielles de génération de la valeur par ledit groupe.

Plan de la recherche

Quant au plan de la recherche, celui-ci est une conjugaison de la discipline de la valeur (*analyser* ⇒ *aligner* ⇒ *générer* ⇒ *mesurer*) à l'approche de la stratégie notamment celle adoptée par l'entité objet de la recherche (*finalités* ⇒ *stratégie* ⇒ *organisation*). Partant, le mémoire est scindé en trois chapitres : le premier chapitre traite de gouvernance et de la valeur des entités, le deuxième chapitre intitulé « le management par la valeur état des lieux et perspectives » met en valeur l'enjeu stratégique des modèles de génération de valeur pré-explicités, c'est-à-dire la mise en place en interne des éléments de pilotage de la valeur et met l'accent sur ses sources intangibles à travers l'approche par le management par la valeur substantielle. A la fin du chapitre, une grille d'analyse servant à détecter la culture du management par la valeur dans le « Groupe Sonelgaz » est présentée, analysée et commentée.

Enfin le troisième chapitre est consacré à la mise en place au sein des grandes entités d'une stratégie leur permettant de générer durablement de la valeur et de la maintenir dans la durée. Lors de cette partie est analysée la stratégie entamée par le « groupe sonelgaz » en 2009, l'organisation y afférente et son impact sur les différents aspects de génération de valeur.

Chapitre 1 :

Gouvernance

et

Valeur d'une Entité

Chapitre1 : Gouvernance et Valeur d'une Entité

Récurrente dans le débat incessant sur la valeur des entités dont elle accompagne la mutation actuelle et, dans la mesure où la politique générale de l'entité est principalement définie par ses dirigeants, la gouvernance de celles-ci apparaît comme un levier sine qua non de la génération de valeur. Ainsi, l'alignement de ce chapitre sur la discipline de la valeur conduit à le scinder en deux sections : la première section est consacrée à la mutation de la gouvernance de l'entité tandis que la deuxième section traite de la question de la valeur et sa génération.

Section 1 : La gouvernance de l'entité : de la technique à l'éthique

Dans sa conception préliminaire, la gouvernance de l'entité se focalisait sur les techniques qui gouvernent (surveillent) les dirigeants et non plus sur la manière dont ceux-ci gouvernent l'entité. La tendance actuelle est cependant de faire de cette manière une vraie éthique.

1. Genèse et définition

Il convient d'aborder au préalable la genèse et la définition de la notion de gouvernance.

1.1. Genèse

Empruntée du domaine militaire, passée ensuite dans la littérature managériale, la notion de gouvernance n'a cessé de susciter débats et controverses.

1.1.1. La gouvernance lato sensu

Le terme de gouvernance est issu du latin « gubernare », qui est emprunté au grec « κυβερνάω » qui désigne le pilotage d'un navire .il était employé en ancien français comme synonyme de gouvernement (art ou manière de gouverner).¹

¹ OLIVIER Bouba-Olga, « Gouvernance D'entreprise: Elargir La Problématique », Revue Economique et Sociale, 2005, vol. 1, n°63, p. 71.

1.1.2. La gouvernance des entités

Les pratiques relevant de la gouvernance des entités ont des origines anciennes dans la mesure où elles sont indissociables du concept même d'entité. En effet, la gouvernance d'entité faisait déjà problème au XVIII^e siècle¹. Les interrogations d'Adam Smith depuis 1776 sur l'inefficacité des entités dont les dirigeants ne sont pas propriétaires en sont révélatrices.²

La notion de gouvernance d'entité n'a cessé d'évoluer à travers le temps, ainsi durant la période 1985-1996, la gouvernance apparaissait comme un thème relevant plus particulièrement de la stratégie, elle était ensuite associée à la finance³ et, suite aux scandales financiers retentissants qui ont émaillé l'année 2002 aux Etats-Unis (Enron, Worldcom...) puis en Europe (Ahold, Parmalat, ...) et s'étaient ipso facto, transmis au reste du monde (scandale Khalifa en Algérie...), il s'avérait clairement que la gouvernance n'a pu éviter la mise en place de *stratégies destructrices de valeur*. Dès lors, une gouvernance capable

¹ DIALLO Mbaye Fall, La création de valeur dans l'entreprise : le rôle de la gouvernance et des leviers financiers, Master Gestion, Université Paul Cezanne Aix Marseille 3 disponible sur : <http://www.memoireonline.com> vu le 03-06-2010.

² « Les directeurs de ces sortes de compagnies (les sociétés par actions) étant les régisseurs de l'argent d'autrui plutôt que de leur propre argent, on ne peut guère s'attendre à ce qu'ils y apportent cette vigilance exacte et soucieuse que des associés apportent souvent dans le maniement de leurs fonds. Tels les intendants d'un riche particulier, ils sont portés à croire que l'attention sur les petites choses ne conviendrait pas à l'honneur de leurs maîtres et ils se dispensent très aisément de l'avoir. Ainsi, la négligence et la profusion doivent toujours dominer plus ou moins dans l'administration des affaires de la compagnie » SMITH Adam, « la richesse des nations », 1776.

³ TREBUCQ Stéphane, la gouvernance d'entreprise héritière de conflits idéologique et philosophique, communication pour les neuvièmes journées d'histoire de la comptabilité et du management, CREFIGE- université Paris-Dauphine avec le soutien de l'association francophone de comptabilité, 20 et 21 Mars 2003 cité dans OUDAÏ Moussa sous la direction du Pr. BERRAG Mohammed, essai d'application de la gouvernance budgétaire axée sur la performance en Algérie, mémoire de magister option comptabilité à l'école supérieure de commerce d'Alger, 2009/2010, p 1.

d'endiguer ces stratégies devient l'objet de multiples recherches avancées. La question de la qualité de la gouvernance des entités s'est, partant, généralisée.¹

1.2. Définition

La *gouvernance de l'entité* ou encore le *management du management*² traduction faisant presque l'unanimité du « *corporate governance* » est selon MONKS R.A.G et MINOW N. (1997) constituée du réseau de relations liant plusieurs parties dans le cadre de la détermination de la stratégie et de la performance de l'entité³.

À s'en tenir à cette définition restrictive, le débat sur la gouvernance de l'entité se réduit à l'ensemble des dispositifs qui sont de nature à contraindre les managers à agir dans l'intérêt des actionnaires.

PEREZ. R (2003) livre une définition plus riche de la gouvernance d'entité qui est conçue comme : le dispositif institutionnel et comportemental régissant les relations entre les dirigeants d'une entité et les parties concernées par le devenir de ladite entité, en premier lieu celles qui détiennent des droits légitimes sur celle-ci.⁴

La problématique de la gouvernance des entités soulève, ainsi, deux types de questionnement : dans quel(s) intérêt(s) l'entité doit-elle être gérée ? Quelles structures de décision et de contrôle convient-il d'adopter ?⁵ En synthétisant, paraît-il difficile de donner

¹BEN ATITALLAH Rihab, BEN JEDIDIA Lotfi, FAKHFAKH Hamadi, L'investigation empirique gouvernance d'entreprise - politique de financement : quelles difficultés pour les pays émergents? Disponible sur : <http://www.memoireonline.com> vu le 23-07-2010.

²BAUDRY B., économie de la firme, Paris, éd. la découverte, 2003 cité dans ECHKOUNDI Mhammed, « Le renouveau de la gouvernance d'entreprise : Vers une prise en compte des parties prenantes » disponible sur : <http://fseg.univ-tlemcen.dz/larevue07/ECHKOUNDI%20Mhammed%20.pdf> vu le 14/11/2010, p.3.

³MONKS R.A.G et MINOW N., «Corporate Governance: An International Review», blackwell business, October 1997, vol. 5, n° 4 cité dans: CABY Jérôme et HIRIGOYEN Gérard, création de valeur et gouvernance de l'entreprise, Paris, éd. Economica, 3^e éd., 2005, p. 63.

⁴ PEREZ. R., La gouvernance de l'entreprise, Paris, éd. La découverte, 2003 cité dans : ECHKOUNDI Mhammed, op. cit., p3.

⁵ COUTROT Thomas et REBÉRIOUX Antoine, « Gouvernance d'entreprise : quels pouvoirs pour quelles finalités? », article élaboré dans le cadre du groupe de travail du Conseil scientifique d'Attac« Economie

une définition à la gouvernance du fait que chaque acteur de l'entité cherche à définir et mettre en place une gouvernance qui renforce la réalisation de ses objectifs voire son pouvoir de décision.

2. La théorie « traditionnelle » de la gouvernance

S'inscrivant dans le courant de pensée capitaliste venu des États-Unis où les dirigeants disposent d'un pouvoir fort face à un actionariat très dispersé et partant de l'hypothèse suivante : parce qu'ils sont capables de s'affranchir des différents mécanismes de contrôle mis en place pour les contrôler, les dirigeants d'entités sont en mesure de s'attribuer des rentes au détriment des actionnaires et des autres parties prenantes de l'entité¹, l'approche «juridico-financière» de la gouvernance, dite « traditionnelle » ou « financière » ou « modèle patriarcal de la gouvernance » ou bien encore « gouvernance de l'agence » est « *la technique d'alignement du comportement des dirigeants sur la maximisation de la valeur pour l'actionnaire via des incitations et des mécanismes de contrôle* ».

2.1. Du cadre conceptuel

L'étude des problèmes liés à la gouvernance d'entité a pour origine les interrogations d'Adam Smith (1776) sur l'inefficacité des entités dont la direction était confiée à un agent non-proprétaire. Ensuite, BERLE A. et MEANS G. (1932) prolongent la réflexion en montrant que la séparation entre la propriété et le contrôle conduit à une situation où la divergence des intérêts entre propriétaires et dirigeants est problématique².

solidaire et démocratie économique » Février 2005, disponible sur le site officiel d'Attac vu le 14 septembre 2011.

¹ BANCEL Franck, la gouvernance des entreprises, Paris, éd. Economica, 1997, p7.

² BERLE A. et MEANS G., the modern corporation and private property, new york, éd. Macmillan, 1932 cité dans Franck, op. cit., 1997, p 13.

2.1.1. Théories institutionnelles

Le point de départ de l'institutionnalisme en économie résulte des travaux de COASE R. de 1937 portant sur la nature de l'entité¹. Le débat sur la gouvernance des entités s'est, depuis, apparu en s'étayant sur les conceptions proposées par les différentes théories à l'entité.

Cela étant, la théorie des coûts de transaction et celle de l'agence furent l'ossature de la théorie de la gouvernance.

2.1.1.1. La théorie des coûts de transaction

Alors que la théorie néoclassique assimila l'entité à une boîte noire incapable de générer de la valeur par un processus ou une stratégie spécifique. Elle se réduit en une fonction de production exogène (f_x) devant obtenir, à partir des inputs, un optimum d'output pour garantir sa survie.²

Partant des conclusions de COASE R.(1937), ALCHIAN et DEMSETZ (1972) proposent ensuite la *théorie des droits de propriété* qui définit l'entité par une fiction légale où nouent une multitude de contrats entre différents acteurs disposant chacun de sa propre fonction d'utilité³. Selon cette conception, L'entité est un mode d'organisation concurrent au marché devant son existence au fait qu'elle permet de réduire un certain nombre de coûts notamment les coûts de contrôle et de l'information.

2.1.1.2. La théorie de l'agence

Fondée à l'origine sur la théorie des droits de propriété et sur la notion de relation d'agence empruntée à l'approche principal-agent, la théorie de l'agence se veut une théorie de la coordination et du contrôle au sein des organisations, centrée sur les dirigeants et, plus

¹ COASE. R , « the nature of the firm », 1937 cité dans BANCEL Franck, *op. cit.*, 1997, p 12.

² MOURGUES Nathalie, *financement et coût du capital de l'entreprise*, Paris, éd. Economica, 1993 cité dans BANCEL Franck, *op. cit.*, 1997, Pp. 7-8 .

³ ALCHIAN A. et DEMSETZ H., « production, information cost and economic organization », *American economic review*, Décembre 1972, vol. 62. cité dans : Franck Bancel, *op. cit.*, 1997, p12.

particulièrement, sur leur statut particulier au sein du processus conduisant à la génération et répartition de valeur.¹

L'essence de l'entité se trouve, ainsi, dans les relations contractuelles (employés, fournisseurs, clients). Celle-ci ne s'assimile pas à un individu, c'est une fiction qui sert de foyer à un processus complexe au sein duquel les objectifs conflictuels des agents sont amenés à l'équilibre à travers un ensemble de relations contractuelles.

2.1.2. Un système de gouvernance « fiable »

A s'en tenir à la théorie « traditionnelle », il s'agit dans ce qui suit de brosser un tableau de définitions d'un système de gouvernance « fiable ».

GUGLER, MUELLER et YURTOGLU (2003) définissent un système de gouvernance « fiable » par un système qui aligne les intérêts des dirigeants et des actionnaires et conduit à une maximisation de la richesse des actionnaires².

SHLEIFER et VISHNY arguent qu'un « bon » système de gouvernance est une combinaison adéquate de la protection légale des investisseurs et de la concentration de la structure de propriété.³

Ces définitions invoquent les mécanismes de la gouvernance traditionnelle. Ceux-ci sont explicités comme suit :

¹CHARREAUX Gérard, « Les grands auteurs en théorie des organisations : Michael JENSEN : la théorie positive de l'agence et ses applications à l'architecture et à la gouvernance des organisations », Cahier du FARGO, n° 1041203, Décembre 2004, Version révisée mai 2005, p4.

²GUGLER Peter K., MUELLER Dennis C. et YURTOGLU Burrin B., «Corporate Governance and the Returns on Investment», 2003 cité dans : CHATELIN Céline, stabilité et évolution 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 avec le soutien de l'association francophone de comptabilité, 20 et 21 mars 2003.

³ BEN ATITALLAH Rihab, BEN JEDIDIA Lotfi, FAKHFAKH Hamadi, op. cit.

2.2. Mécanismes de la gouvernance « traditionnelle »

La gouvernance des entités dans sa conception « traditionnelle » met en jeu, afin d'aligner le comportement des dirigeants sur la maximisation de la richesse des actionnaires des leviers incitatifs et/ou des mécanismes de contrôle.

2.2.1. Les leviers incitatifs

Il y a de nombreux mécanismes par lesquels la politique de rémunération des dirigeants peut procurer des incitations à la maximisation de la richesse des actionnaires, tels que des bonus, et des révisions de salaires indexés sur la performance financière, et des stock-options¹

options¹

Si tant est que les actionnaires soient rationnels, ils sont de ce fait conscients du comportement du dirigeant susceptible d'évoluer contrairement à leurs intérêts. Dans ces conditions, ils n'acceptent plus de payer les actions au prix initial, mais à leur nouvelle valeur d'équilibre, entraînant une diminution de valeur de l'entité représentative d'un risque résiduel². L'affectation de stock-options ou l'actionnariat des dirigeants est supposée de nature à réduire cette perte résiduelle induite³. L'idée séminale est d'indexer les salaires des dirigeants sur la performance boursière de l'entité en leur attribuant des stock-options.

Encensée depuis les années quatre -vingt- dix, la rémunération sous forme de stock -options fait pourtant l'objet de nombreuses critiques et connaît même une décrue manifeste. Le cas le plus marquant est à l'évidence celui de Microsoft qui a renoncé aux stock-options en 2003 alors qu'il était jusque-là le plus grand utilisateur.⁴

¹ JENSEN M. C. et MURPHY K. J., « performance pay and top-management incentives », *Journal of political economy*, 1990, vol. 98, n° 2, Pp. 225-264 cité dans CABY Jérôme et HIRIGOYEN Gérard, *op. cit.*, 2005, p.66.

² JACQUILLAT B. et LEVASSEUR M., « Signaux, mandats et gestion financière : synthèse de la littérature », *Finance*, 1984, vol. 5, Pp. 8-89c ité dans POULAIN-REHM Thierry, *op. cit.*, p4.

³JENSEN M.C. et MECKLING W.H., « Theory of the Firm : managerial behaviour, agency costs and ownership structure », *Journal of financial economics*, 1976,vol. 3, n°10, Pp. 305-360 cité dans POULAIN-REHM Thierry, « gouvernance des entreprises et actionnariat des salariés : une approche conceptuelle », *revue du financier*, disponible sur le site <http://www.cybel.fr/html/Communaute/rdf/pdf/poulain.pdf> vu le 17/05/2010.

⁴ CABY Jérôme et HIRIGOYEN Gérard, *op. cit.*, 2005,p 67.

2.2.2. Leviers coercitifs

Les mécanismes de contrôle censés être plus coercitifs à la latitude discrétionnaire des dirigeants sont indiqués dans le tableau suivant :

Tableau N° 2: les mécanismes de contrôle

l'Etat	il intervient par le biais des réglementations qu'il impose en matière d'élaboration d'états financiers et en mettant en place des mécanismes de surveillance des marchés financiers
Le marché des biens et des services	du fait de la concurrence, une entité mal gérée doit normalement disparaître. La crainte de voir l'entité disparaître, constitue une incitation pour les managers à bien gérer l'entité.
Le marché financier	il intervient dans la gestion des managers par le biais des OPA. ¹ La menace pour l'OPA constitue pour le manager une citation à bien gérer l'entité.
Le marché du travail des dirigeants	les dirigeants sont évalués en fonction des performances qu'ils obtiennent. Des performances mesurables par la valeur de l'entité.
Le conseil d'administration	lors de chaque assemblée annuelle, les actionnaires élisent les administrateurs de la société pour qu'ils agissent dans leurs intérêts.
La rémunération des dirigeants	pour inciter les dirigeants à réduire leur opportunisme, leur rémunération est indexée sur leur performance.
Surveillance exercée par les actionnaires	si les actionnaires ne sont pas satisfaits de la prestation des dirigeants, ils peuvent les remplacer.

Source : FERANDON B, « Panorama des théories de la firme, Les nouvelles logiques de l'entreprise », Cahiers français, n°309, 2003, p 56.

Comme indiqué par le tableau ci-haut, en accord avec la perspective anglo-saxonne libérale de la gouvernance, la discipline des dirigeants est censée, en premier lieu, être assurée de façon spontanée par les mécanismes de marché. Ainsi, dans son article pionnier, FAMA

¹ L'OPA est une technique qui permet à une entité de prendre le contrôle d'une autre entité cotée en proposant à son actionnariat dispersé l'acquisition des titres en circulation.

(1980) attribue-t-il au marché des dirigeants le rôle principal.¹ Cette discipline spontanée s'exerce également à travers d'autres marchés, tout particulièrement les marchés des biens et services et le marché financier. Des marchés concurrentiels des biens et services qui s'accompagnent de faibles rentes, dissuadent en principe les dirigeants de trop prélever au détriment des actionnaires. Quant au marché financier, il intervient de différentes façons.

En premier lieu, par sa fonction d'évaluation, il est censé intégrer immédiatement les conséquences des erreurs managériales dans les cours des actions et assurer ainsi, s'il est suffisamment efficient, un contrôle permanent. En second lieu, en facilitant le transfert du contrôle au moyen des OPA, il accroît la pression sur les dirigeants non performants.

Les imperfections des marchés font, cependant, qu'il est nécessaire de compléter la discipline qu'ils assurent spontanément en introduisant des mécanismes conçus intentionnellement dans cet objectif. En ce sens, des mécanismes organisationnels imposés par le droit comme l'assemblée générale des actionnaires ou le conseil d'administration.²

3. Le renouveau de la gouvernance

En réaction aux dérives du modèle « traditionnel » qui fait de la richesse de l'actionnaire l'objectif ultime de l'entité aux dépens même des intérêts des autres acteurs nécessaires à la survie de l'entité dits parties prenantes, le renouveau de la théorie de la gouvernance renvoie pour l'essentiel à la prise en compte des intérêts souvent contradictoires de l'ensemble de ses parties prenantes de l'entité. À cela s'ajoutent les appels de prise en compte des biais comportementaux au fond même de cette théorie et la tendance actuelle de faire de la gouvernance une éthique.

3.1. Gouvernance et parties prenantes

Alors que les actionnaires tendent à ne voir dans la gouvernance qu'un « ensemble de moyens par lesquels les fournisseurs de capitaux de l'entité peuvent s'assurer de leur rentabilité », du fait des relations d'interdépendance entre les acteurs impliqués, un tel objectif ne saurait être

¹ FAMA E.F. « Agency Problems and the Theory of the Firm », Journal of Political Economy, 1980, vol. 88, n° 2, Pp. 288-307 cité dans CHARREAUX Gérard, droit et gouvernance : l'apport du courant comportemental, Cahier du FARGO n° 1091001, Octobre 2009, p3.

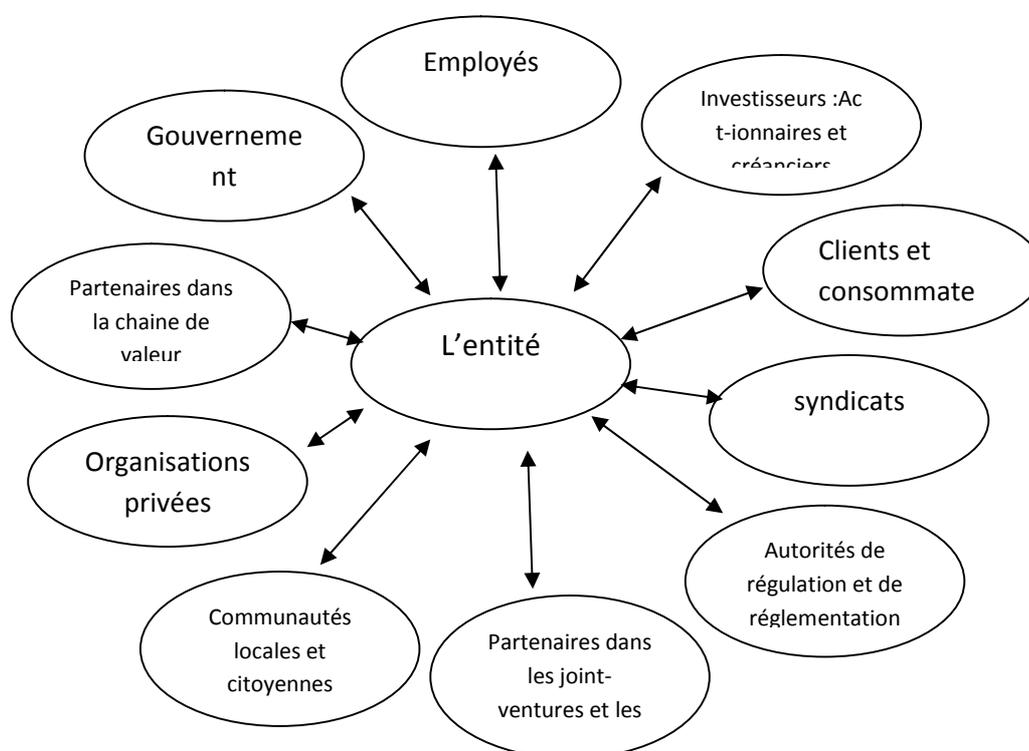
² CHARREAUX Gérard, op. cit., Octobre 2009, p3.

l'objectif monolithique de la stratégie des entités parce qu'il ne saurait être exclusif de ceux des autres acteurs de l'entité.¹

3.1.1. Théorie des parties prenantes

Les *parties prenantes* ou « *stakeholders* » ou encore « *partenaires* » de l'entité sont l'ensemble des agents dont l'utilité est affectée par les décisions de l'entité et dont la survie de cette dernière dépend.²

Schéma N° 1: vision pluraliste de l'entité



Source : CABY Jérôme et HIRIGOYEN Gérard, *op. cit.*, 2005, p127.

Outre les actionnaires les parties prenantes de l'entité sont les salariés (dirigeants et non dirigeants), les clients, les fournisseurs, les prêteurs, l'environnement et la société dans son ensemble.

¹ ECHKOUNDI Mhammed, *op. cit.*

² CHARREAUX Gérard et DESBRIERES Philippe, « gouvernance des entreprises : valeur partenariale contre valeur actionariale », *Finance Contrôle Stratégie*, juin 1998, vol. 1, n°2, p. 57.

3.1.2. Actionnariat des salariés non dirigeants

Par extension à l'actionnariat des salariés dirigeants, l'actionnariat des salariés non-dirigeants s'inscrit dans une perspective de gouvernance partenariale et permet de rémunérer le risque du capital humain spécifique à l'entité¹.

L'attribution de stock-options aux salariés non dirigeants joue un rôle bicéphale : de manière formelle, par la participation des salariés aux instances de représentation et de décision de l'entité, de manière informelle, aussi, par l'instauration d'un régime de confiance. La participation institutionnelle au conseil d'administration permet aux employés de protéger leur investissement en capital humain spécifique à l'entité et conduit à une amélioration de leur satisfaction, implication et productivité.²

3.1.3. Gouvernance partenariale

La gouvernance partenariale (ou modèle des stakeholders) représente le modèle continental européen prônant la prise en compte de l'entité dans sa pluralité.

3.1.3.1. Extension du cadre conceptuel

Les travaux en gouvernance partenariale s'inscrivent dans une approche élargie de la théorie positive de l'agence.

Ainsi, HILL C. et JONES T. (1992)³ avancent une théorie de l'agence généralisée où toutes les parties prenantes sont prises en compte. Dans cette perspective, le rôle des dirigeants est de prendre des décisions visant à maximiser la valeur pour l'ensemble des parties prenantes.

LAFFONT J.J. et MARTIMORT D. (1997)¹ proposent une vision de l'entité en tant qu'ensemble de contrats multilatéraux entre chaque partie prenante (principal) et le dirigeant (agent commun).

¹ Pour mieux appréhender le concept de capital humain spécifique à l'entité voir p 60.

² POULAIN-REHM Thierry, « L'actionnariat des salariés en France, un facteur de création de valeur ? » disponible sur : <http://www.cybel.fr/html/Communaute/rdf/pdf/poulain.pdf> vu le 03/02/2012.

³ HILLMAN Amy J. et KEIM Gerald D., « Shareholder Value, Stakeholder Management, and Social Issues: What's the Bottom Line? », *Strategic Management Journal*, Février 2001, Vol. 22, N°. 2, Pp. 125-139.

3.1.3.2. Passage à la gouvernance partenariale

Depuis 1997, HIRIGOYEN préconise le passage d'une gouvernance d'agence faisant primer les intérêts des actionnaires aux dépens même des intérêts des autres parties prenantes de l'entité à une gouvernance partenariale (modèle continental-européen de la gouvernance) où seraient substitués les intérêts de l'ensemble des parties prenantes de l'entité².

Dans cette optique, la performance de l'entité n'est plus seulement appréciée au regard des seuls intérêts des actionnaires (shareholders), mais au regard de ceux de l'ensemble des parties prenantes (stakeholders). Le comportement du dirigeant peut alors être interprété Comme le résultat d'un opportunisme sous contraintes des parties prenantes.

En somme, la gouvernance partenariale traduit la reconnaissance de la pluralité des objectifs de l'entité, bien au delà de la seule maximisation de la richesse des actionnaires mais ne fait que généraliser la démarche de la gouvernance de l'agence à l'ensemble des parties prenantes de l'entité.

3.2. Vers une approche comportementale de la gouvernance

À l'instar de la finance de marché qui a recours à l'argument comportemental pour comprendre les anomalies des marchés financiers, inexplicables dans le paradigme de l'efficacité des marchés, l'aménagement de la gouvernance d'entité dans une perspective comportementale paraît incontournable en raison du pouvoir explicatif limité du courant juridico-financier dominant³ même s'il semble prématuré de parler d'une vraie crise de la gouvernance.

L'introduction des biais comportementaux, c'est-à-dire « la rationalité limitée », transforme la question de la gouvernance. Ainsi, les conflits entre actionnaires et dirigeants ne naissent pas uniquement de comportements stratégiques intentionnels, mais également d'erreurs de

¹LAFFONT Jean-Jacques et MARTIMORT David, *The Theory of Incentives: The Principal-Agent Model*, éd. Princeton University, 1997 cité dans ECHKOUNDI Mhammed, op. cit., p11.

²HIRIGOYEN Gérard, « salariés-actionnaires : le capital sans le pouvoir ? », *pouvoir et gestion coll. Histoire, gestion et organisation*, n°5, presse de l'université des sciences sociales de Toulouse, Toulouse, 1997, p 45.

³CHARREAUX Gérard, « Pour une gouvernance d'entreprise « comportementale » : une réflexion exploratoire.. », *Revue française de gestion*, 2005, vol 4, n° 157, p 215.

jugement ou de biais comportementaux. La question de l'asymétrie d'information évolue en raison des phénomènes psychologiques liés à l'interprétation de l'information qui sont ignorés par l'approche traditionnelle, or l'influence de l'information sur les comportements est tributaire des filtres et biais cognitifs.

La seconde transformation touche à la gestion des conflits d'intérêts, c'est-à-dire aux modalités de conception et de mise en œuvre de la gouvernance. Non seulement les mécanismes de gouvernance spontanés ou intentionnels peuvent voir leur action affectée par les biais comportementaux, par exemple, si les marchés sont frappés d'exubérance, mais ils exercent eux-mêmes, à l'occasion, une action psychologique sur les biais. Ainsi, les rémunérations incitatives sont parfois accusées de renforcer la surconfiance des dirigeants ce qui les entraîne à prendre des risques trop importants.¹

3.3. Gouvernance éthique et développement durable

Comme le souligne BEAUFORT V., l'étude de la gouvernance d'entité n'est pas seulement l'étude de mécanismes et de règles, elle doit également intégrer une dimension éthique et prendre en compte l'ensemble des parties prenantes de l'entité² dans une perspective de développement à la fois économique, équitable et durable.

2.3.1. Gouvernance éthique

Etayée par une conception très récente de la théorie des parties prenantes, la gouvernance éthique préconise l'ancrage des valeurs de base dans la gestion même des entités.

2.3.1.1. Prolongement récent de la théorie des parties prenantes

Dans une acceptation plus large et en se référant à STIGLITZ (2006) : une partie prenante est tout acteur concerné par la bonne marche de l'entité. De ce fait, elle englobe tous ceux qui

¹CHARREAUX Gérard, droit et gouvernance : l'apport du courant comportemental, Cahier du FARGO, n° 1091001, Octobre 2009, Pp. 3-4.

² BEAUFORT V., Gouvernance d'entreprise en Europe, Paris, éd. Economica cité dans ECHKOUNDI Mhammed, op. cit, p12.

participent au nœud du contrat, mais aussi ceux qui peuvent subir des externalités négatives du fait de l'activité de l'entité¹.

Ainsi, la théorie des parties prenantes dans ses prolongements très récents souligne la responsabilité de l'entité, conçue comme une entité collective, productrice à la fois d'externalités positives (génération d'emploi) et négatives (pollution). De ce fait, l'entité ne saurait s'exonérer de certains comportements. Il s'agit d'une conception de l'entité qui se distingue de la représentation de l'entité comme un ensemble de relations contractuelles interindividuelles.²

STIGLITZ .J (2006), propose quelques initiatives qui vont dans le sens de la prise en compte des parties prenantes dans la gouvernance d'entité. « *Faire payer aux entités les dégâts qu'elles causent- blessures de travailleurs ou de l'environnement- les incitera à agir de façon plus responsable, et vérifier que leurs salariés le font aussi.* ». STIGLITZ poursuit en écrivant : « *Plusieurs changements feraient beaucoup pour corriger le système. Le premier serait de permettre aux habitants des autres pays de porter plainte dans les pays d'origine de l'entité en faute*». ³

2.3.1.2. Définition de la gouvernance éthique

La gouvernance éthique met en avant l'idée de rendre de la concordance entre les stratégies des entités et l'intérêt public. C'est ainsi, qu'en plus de la prise en compte de toutes les parties prenantes présentes au sein de l'entité, cette dernière sera amenée à prendre en compte les collectivités où elle opère.

Comme le souligne STIGLITZ(2006), «*S'il est défendable d'instaurer la responsabilité des chefs d'entité en matière comptable à l'égard des actionnaires et des autres parties concernées, il est encore plus justifié de le faire dans d'autres domaines. Dévaster l'environnement n'est pas un crime moins grave que voler les investisseurs en manipulant les*

¹ STIGLITZ. J., un autre monde : contre le fanatisme du marché, traduit en français par CHEMLA Paul, éd. Fayard, 2006 cité dans ECHKOUNDI Mhammed, op. cit, Pp. 12-13.

² ECHKOUNDI Mhammed, op. cit, p12.

³ STIGLITZ. J., op. cit, 2006 cité dans ECHKOUNDI Mhammed, op. cit, p 23.

livres de comptes....suivre une politique environnementale saine, ne devrait pas constituer une trahison de la confiance des actionnaires, même si les profits en souffrent. »¹

La façon dont l'éthique peut s'intégrer à la gouvernance de l'entité, afin de tendre vers une amélioration des pratiques a suscité débats et controverses².

Quant aux « relations sociales » entre les salariés et l'entité une bonne gouvernance se caractérise par des relations sociales favorables entre ces différents acteurs, ou, autrement dit, par des rapports humains de qualité. En d'autres termes, il s'agit de la capacité à « travailler ensemble »³

Pour CLARKSON M. (1995) seul le souci d'équité peut dicter la conduite de dirigeant en la matière, sur la base de principes moraux éthiques. Ce qui permet à CHARREAUX G. d'écrire: « dans une perspective normative un système de gouvernance doit avoir pour objectif de garantir la viabilité de la coalition qui permet à l'entité d'être génératrice de richesses ».⁴

En somme, la gouvernance éthique, c'est la réalisation des valeurs de base par l'entité, à savoir la transparence, la responsabilité, l'équité et la responsabilisation.⁵

¹ STIGLITZ J., op. cit., 2006, p.281 cité dans ECHKOUNDI Mhammed, op. cit., p 5.

² BENBRAHIM Zouhair, « Éthique et gouvernance : entre intentions et pratiques », CAIRN info disponible sur le site <http://www.cairn.info/revue-management-et-avenir-2006-1.htm> consulté le 31/01/2012, résumé de l'article.

³ PHILIPPON, T., le capitalisme d'héritiers, la crise française du travail, Paris, éd. Seuil, 2007 cité dans BAGGIO S. et SUTTER P. E., « La gouvernance sociale en entreprise et sa mesure : une présentation du baromètre de gouvernance sociale » disponible sur : <http://blog.mars-lab.com/Etudes/Articlescientifiques/presbgsjan09.pdf> vu le 09/04/20011.

⁴ CHARREAUX G., le gouvernement des entreprises, Paris, éd. Economica, 1997 cité dans ECHKOUNDI Mhammed, op. cit., p12.

⁵ SHKOLNIKOV Aleksandr et SULLIVAN John D., « la déontologie des affaires: la composante essentielle de la gouvernance d'entreprise », Le Centre International pour l'Entreprise Privée, Août 2007, p 3.

2.3.2. Gouvernance Développement Durable

En se référant à ELKINGTON J. (2006) désormais, qui dit « bonne » gouvernance, dit gouvernance « durable ».

Issu des prolongements récents de la gouvernance éthique, le DD constitue un nouveau modèle de gouvernance parce qu'il redéfinit les finalités de l'entité et, préconise ce faisant un traitement plus équitable des intérêts de l'ensemble des parties prenantes. Ainsi, parce qu'il est basé sur la conciliation des considérations économique, sociale et environnementale, aussi connue sous le vocable « triple bottom line »¹.

Pour LO S.F. et SHEU H.J (2007), le DD constitue un modèle de gouvernance dont la finalité consiste en la génération de valeur à long terme basée sur une conciliation des enjeux économiques, environnementaux et sociaux. Comparativement au modèle axé sur la génération de valeur pour l'actionnaire, le DD introduit de manière explicite des paramètres affectant le bien-être de toutes les parties prenantes, et non seulement celui des actionnaires, ce qui permet, indirectement, d'allonger l'horizon temporel des décisions stratégiques².

Section2 : Valeur d'une Entité

Cette section a pour objet la valeur des entités : sa définition, son estimation ainsi que le processus conduisant à sa génération.

À la lumière des développements récents de la théorie de la gouvernance, cette section tente d'éclair d'un jour nouveau le rôle prépondérant, mais souvent ignoré, des parties prenantes de l'entité dans ce processus.

¹ ELKINGTON J., « Governance for Sustainability », Corporate Governance: An International Review, 2006, vol. 14, n°6, p. 522 cité dans WOLFF Dominique, REMILLARD Denyse, « Gouvernance d'entreprise et diffusion du concept de développement durable : une étude exploratoire dans le secteur de la construction » disponible sur : <http://www.jstor.org> vu le 26/03/2011, p3

² LO S.F. et SHEU H.J., « Is corporate sustainability a value increasing strategy for business? », Corporate Governance, 2007, vol. 15, n° 2, Pp. 345-358 cité dans WOLFF Dominique, REMILLARD Denyse,op. cit, p 3

1. Définition, génération et mesure

La définition de la valeur des entités, le processus conduisant à sa génération ainsi que les modèles permettant de la mesurer sont élucidés comme suit :

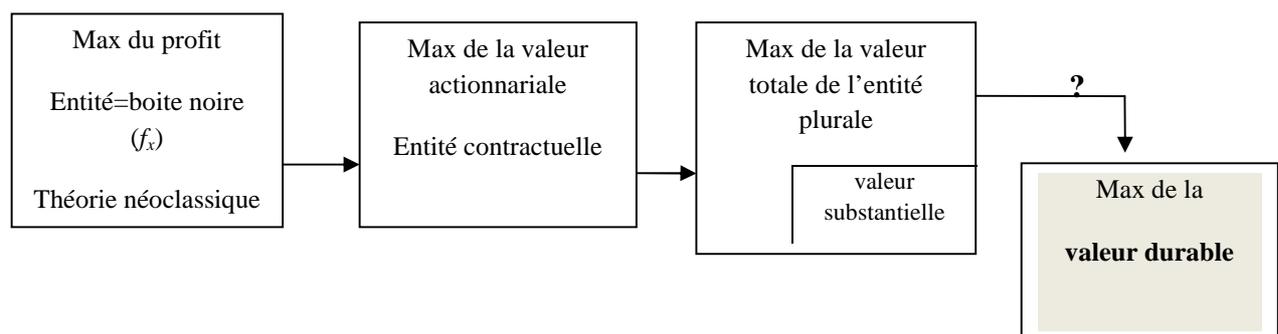
1.1. Définition et processus de génération

La définition et le processus conduisant à la génération de valeur sont explicités ci-après.

1.1.1. Définition de la valeur de l'entité

La définition de la valeur a largement emprunté aux recherches portant sur la nature et la définition de l'entité dans la mesure où la valeur d'une entité n'en peut être dissociée. Le recours à la « théorie de la firme » paraît ipso facto incontournable dans une telle démarche,

Schéma N°2 : Evolution de l'approche par la valeur de l'entité



Source : schéma proposé par l'étudiante.

En schématisant, on obtient :

1.1.1.1. Le profit

Pour la théorie néoclassique, l'entité est assimilable à une boîte noire sans structure ni dynamisme et dont la mission principale est de transformer des imputs (facteurs de production) en outputs (produits et services). Pour ce faire, l'entité supporte des coûts et reçoit en contrepartie des recettes, la différence entre les recettes totales et les couts totaux représente le profit. La théorie néoclassique ne saurait distinguer l'objectif de maximisation des capitaux propres de celui de maximisation de la valeur de l'entité.

A supposer que les producteurs soient preneurs de prix, et plus généralement qu'ils se placent dans le cadre de la concurrence pure et parfaite, la maximisation du profit correspond donc au programme : (P) : $\max_x \{ \Pi = p \cdot y - c \cdot x \}$ sous contrainte : $y = f(x)$, Où :

p et c sont respectivement le prix des outputs et le coût des inputs, x et y sont respectivement les quantités des outputs et des inputs et f est la fonction de production inhérente à l'entité.¹

1.1.1.2. La richesse des actionnaires

La fonction de richesse des actionnaires renvoie à la valeur boursière de l'ensemble des actions de l'entité. Celle-ci est égale à la valeur actuelle de l'ensemble des dividendes que recevront les actionnaires sous les hypothèses de : forme forte d'efficacité, forme forte de rationalité et forme forte de symétrie de l'information. En l'occurrence : maximiser la valeur de l'entité n'est autre que la maximisation de la valeur de ses actions.

1.1.1.3. La valeur actionnariale

La valeur actionnariale est définie comme la chaîne des cash flows futurs attendus par un investisseur financier (actionnaire actuel ou potentiel)². Cette valeur tient à la relation de l'entité avec ses actionnaires et ignore les autres parties prenantes. Les actionnaires créanciers résiduels, étant les seuls apporteurs de ressources à recevoir la valeur générée par l'entité.³

1.1.1.4. La valeur stratégique

A la différence de l'investisseur financier, l'investisseur industriel souhaite acquérir l'entité dans une optique de continuité d'exploitation pour générer la valeur. La Valeur stratégique ou valeur économique est la chaîne des cash flows futurs attendus par un investisseur industriel c'est-à-dire la valeur qu'il est prêt à payer pour acquérir une entité, compte tenu de la projection de ces cash flows augmentés des gains dus à la synergie industrielle ou commerciale résultant du rapprochement de ladite entité avec celle(s) de l'investisseur

¹ Théorie néoclassique du producteur disponible sur le site de wikipedia : <http://fr.wikipedia.org>, consulté le 01-07-2011.

² HIRIGOYEN Gérard, stratégie et finance, encyclopédie, Paris, éd. Economica, vol 3, 1997, p. 3064.

³ CHARREAUX Gérard et DESBRIERES Philippe, op. cit., 1998, p. 58.

industriel ou des espoirs de rentabilité future ; y compris les cash flows engendrés par les opportunités de restructuration accessibles à l'entité.¹

1.1.1.5. Valeur partenariale

Le Concept de valeur partenariale a pour origine l'article pionnier de CHARREAUX Gérard et DESBRIERES Philippe de 1998, qui compte tenu de la pluralité de l'entité, proposent une nouvelle représentation de la valeur, la valeur partenariale.² *Celle-ci représente la rente organisationnelle globale produite par l'entité sur l'ensemble de la chaîne de valeur constituée par ses différentes parties prenantes*. La considération de l'ensemble des parties prenantes de la chaîne de valeur conduit ces auteurs à dénommer cette rente organisationnelle globale, « valeur partenariale », par opposition à la rente revenant aux seuls actionnaires, qui constitue la valeur actionnariale.³

1.1.1.6. Valeur substantielle

On doit à HOARAU Christian et TELLER Robert (2002) d'avoir été à l'origine du concept de la valeur substantielle dans leur ouvrage « génération de valeur et management de l'entreprise », celle-ci est par essence « *la face cachée ou la racine profonde de la valeur financière* »⁴ et met en avant le rôle de l'immatériel dans la construction de la valeur. Ce concept sera abordé avec plus de détail dans la section qui lui est consacrée.

1.1.1.7. Valeur durable

La valeur durable est la valeur qui rémunère toutes les parties prenantes de l'entité. Négliger l'un d'elles ne manquerait pas d'avoir des conséquences sur les autres. Cela concerne la génération de valeur actionnariale, économique, environnementale et sociétale.

¹ CABY Jérôme et HIRIGOYEN Gérard, op.cit., 2005, P12.

² CHARREAUX Gérard et DESBRIERES Philippe, op. cit., 1998, p58.

³ CHARREAUX Gérard, « La valeur partenariale : vers une mesure opérationnelle... », cahier du FARGO, n° 1061103, Novembre 2006, p14.

⁴ EDVINSON Leiv et MALONE Michael, le capital immatériel de l'entreprise, identification, mesure, management, éd. Maxima Éditeur, 1999 cité dans : HOARAU Christian et TELLER Robert, op. cit., 2002, p. 129.

1.1.2. Processus de génération

S'agissant de la génération de valeur lato sensu, celle-ci est une notion pour le moins ambiguë en raison notamment de la multiplicité des approches qui lui sont chronologiquement associées. Néanmoins, cette partie se focalise sur la génération de valeur actionnariale, telle est un simple avatar de la richesse néoclassique, bâtie sur des concepts anciens relevant de la théorie financière de 1950 et popularisée depuis quelques décennies par les grands cabinets de conseil anglo-saxons à l'instar de : McKinsey, Stern & Stewart.

1.1.2.1. Socle théorique et stratégique

Le soubassement stratégique de la génération de valeur pour l'actionnaire de même que son socle théorique sont explicités ci-après :

1.1.2.1.1. Socle stratégique

Adossée à une approche classique de la *stratégie* fondée sur le concept d'*avantage concurrentiel* dont dépend essentiellement la *génération de valeur* du fait que la valeur de l'entité, comme le souligne PORTER. M. dépend, au premier chef, de ce qu'elle est capable de procurer à ses clients, l'approche par la génération de valeur financière trouve ses origines dans de la théorie microéconomique et s'inspire des enseignements de la théorie financière (1950) en matière d'évaluation d'entités et utilise une variable essentielle : le coût du capital .

1.1.2.2. Socle théorique

L'optique habituelle retenue par la maximisation de la valeur actionnariale est exprimée sans ambiguïté par G.B. Stewart du cabinet de conseil Stern & Stewart ¹ : « *La finance d'entreprise et la théorie microéconomique indiquent que le premier objectif financier est de maximiser la richesse des actionnaires. Cet objectif ne sert pas simplement les intérêts des propriétaires de l'entité, c'est aussi la règle qui permet de s'assurer que les ressources*

¹ STEWART G.B., « EVA : fact and fantasy », journal of applied corporate finance, 1994, vol.7, N°2, , Pp. 71-84 cité dans CABY Jérôme et HIRIGOYEN Gérard, op. cit., 2005, p124.

limitées de toutes sortes sont allouées, gérées et déployées de façon aussi efficace que possible, ce qui dès lors maximise la richesse au sens large »¹

La théorie néoclassique assignait à l'entité l'objectif monothéiste de la maximisation du profit celui-ci étant difficile à mesurer fut dans le prolongement de ladite théorie remplacé par la notion de richesse des actionnaires dont la maximisation représentait ensuite l'objectif ultime de l'entité dans la microéconomie financière.

La génération de valeur est placée sous la responsabilité même du dirigeant et dépend étroitement de l'avantage concurrentiel.

1.1.2.2. La place du dirigeant au sein du processus de génération de valeur

Il va sans dire que le dirigeant soit le pivot du processus de génération de valeur. La théorie de l'agence lui attribue l'objectif de la maximisation de la richesse des actionnaires, or les dirigeants et les actionnaires possèdent souvent des fonctions d'utilité différentes voire contradictoires et agissent de façon à maximiser leurs propres intérêts. Cette propension est ipso facto traduite dans le risque d'un opportunisme des dirigeants.

L'hypothèse d'opportunisme des dirigeants est généralement supposée destructrice de valeur, elle en est, cependant, génératrice dans d'autres cas et se caractérise comme suit :

1.1.2.2.1. Le managérialisme

Le managérialisme est connu aussi sous le vocable de la recherche de la croissance. La rémunération des dirigeants dépend souvent de la taille des entités car, en pratique, ce sont habituellement des enquêtes de salaires fondées sur le lien entre la taille et la rémunération qui servent de base à la détermination de la rémunération des dirigeants. Ces derniers sont alors incités à favoriser la croissance interne et externe même au détriment de la génération de valeur². Il convient de distinguer la croissance de la génération de valeur celle-ci étant destructrice de valeur dans le cas d'investissement dont la rentabilité espérée est inférieure au coût des capitaux les finançant.

¹ HIRIGOYEN note que cette expression renvoie à la main visible d'Adam Smith qu'il pense pouvoir réconcilier intérêts particulier et intérêt général. Nous soulignons ainsi l'esprit explicitement athée de cette propension.

² CABY Jérôme et HIRIGOYEN Gérard, *op. cit.*, 2005, p64.

1.1.2.2. La position charnière des dirigeants

Les dirigeants sont les agents des actionnaires censés défendre leurs intérêts et les supérieurs des employés. Cet arbitrage pose des problèmes de motivation. Même dans le cadre des préconisations de la théorie néoclassique en matière de maximisation de la valeur, il est fort probable que, sauf incitation pécuniaires suffisantes, les dirigeants soient uniquement tentés de privilégier uniquement les intérêts des salariés¹.

1.1.2.3. La diversification

Si les actionnaires sont à même de diversifier le risque de leur portefeuille en choisissant d'acquérir des actions dans plusieurs entités, il n'en est pas de même pour les dirigeants qui ont investi tout leur capital humain dans l'entité. Ces derniers peuvent de la sorte être amenés à diversifier en contradiction avec l'intérêt des actionnaires. Les acquisitions sont dès lors d'autant plus diversifiées que la richesse des dirigeants est investie dans l'entité et les dirigeants jouissant d'une spécialité en technologie tendent à adopter des stratégies de spécialisation à moins que les bénéfices personnels de la diversification excèdent ceux de la spécialisation. Celle-ci pouvant servir d'aide à la génération de valeur en raison de la focalisation du dirigeant sur des investissements qu'il maîtrise².

1.1.2.4. L'enracinement des dirigeants

Les stratégies d'enracinement développées par les dirigeants ont pour objectif d'accroître leur latitude discrétionnaire en utilisant les moyens à leur disposition, c'est-à-dire leur capital humain mais également les actifs de l'entité, pour neutraliser les systèmes de contrôle et accroître la dépendance de l'ensemble des parties prenantes de l'entité envers les ressources qu'ils contrôlent (capital humain spécifique, asymétrie d'information...)³

¹ ARCIMOLES (d'), C. H. « marchés financiers et gestion sociale », gestion 2000, 1995, n°1, Pp15 -25 cité CABY Jérôme et HIRIGOYEN Gérard, op. cit., 2005, p 65.

²ABID Nabila sous la direction du Pr. SADEG Mohammed, les déterminants de la stratégie de diversification cas « Groupe Sonelgaz », mémoire de magister, Ecole Supérieure De Commerce d'Alger, 2011, P5.

³ALEXANDRE Hervé et PAQUEROT Mathieu, « Efficacité des structures de contrôle et enracinement des dirigeants », Finance Contrôle Stratégie, Juin 2000, Vol. 3, n°2, Pp. 7-9.

L'enracinement du dirigeant peut se concrétiser en diverse conceptions : sa participation au capital ou encore la mise en place de défenses anti -OPA, sa participation à des réseaux relationnels ou son recours à des techniques de l'ingénierie financière lorsqu'il ne dispose pas de la surface financière suffisante¹ voire la réalisation d'investissements spécifiques qui rendent coûteux son remplacement et lui permettent d'obtenir une rémunération plus élevée, de plus grands avantages et plus de latitude pour déterminer la stratégie de l'entité².

Il convient de distinguer selon le critère de génération ou de destruction de valeur trois perspectives relatives à l'enracinement du dirigeant.

Une perspective défavorable

L'enracinement du dirigeant est un processus lui permettant de s'affranchir de la tutelle de son conseil d'administration voire de ses actionnaires³. En l'occurrence il peut être amené à gérer l'entité dans une optique de destruction de valeur.

Une perspective favorable

Considérant le cas de la réalisation des dirigeants d'investissements spécifiques à leurs compétences, l'entité sera a priori plus à même de générer de la valeur.⁴

Une perspective mixte

L'enracinement des dirigeants leur permet de se focaliser sur le long terme et de se dégager des pressions à court terme exercées par le marché financier¹, les deux hypothèses extrêmes en matière de génération de valeur peuvent alors être avancées.

¹ BEN REJEB Wajdi, Gouvernance et performance dans les établissements de soins en Tunisie, DEA Management, Faculté des Sciences Economiques et de Gestion de Tunis disponible sur : <http://www.memoireonline.com> vu le 03-09-2010.

²SHLEIFER A. et VISHNY R.W., « management entrenchment : the case of manager -specific investment », *journal of financial economics*, 1989, vol.25, p 13.

³PIGÉ B, « enracinement des dirigeants et richesse des actionnaires », *Finance Contrôle Stratégie*, 1998, vol. 1, n°3, p 133.

⁴ CASTANIAS R.A. et HELFAT C.E., «managerial and windfall rents in the market for corporate control», *journal of economic behavior and organisation*, 1992, vol.18, Pp.153-184 cité dans Jérôme CABY et Gérard HIRIGOYEN, op.cit., 2005, p 65.

1.1.2.3. L'avantage concurrentiel et la génération de valeur

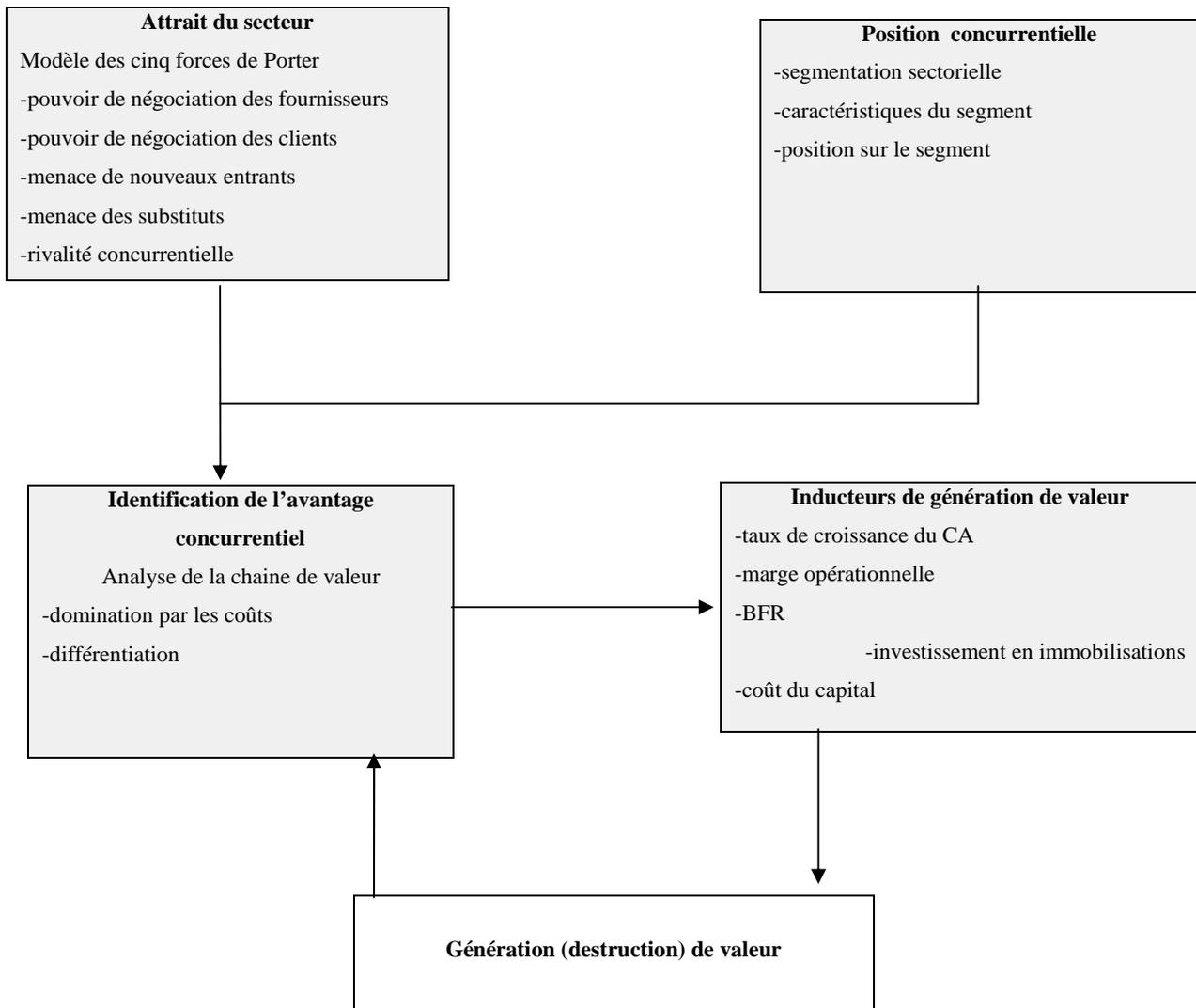
Affirmer que la génération de valeur dépend d'une multitude de facteurs à l'image du CA, le BFR, les investissements en immobilisations² et le coût du capital semble du truisme. Il s'agit ensuite de détecter les leviers d'essence stratégiques influençant lesdits inducteurs de la sorte à générer ou détruire de la valeur.

À s'en tenir à l'approche classique de la stratégie, une entité génère de la valeur lorsqu'elle jouit d'un avantage concurrentiel difficilement imitable par la concurrence. Le schéma suivant met en avant le rôle de l'avantage concurrentiel dans le processus de génération de valeur.

¹ CABY Jérôme et HIRIGOYEN Gérard, *op. cit.*, 2005, p 66.

² Conformément aux IAS/IFRS et au SCF algérien (arrêté d'application 2009 j.off) s'inscrivant dans l'optique vers la normalisation comptable internationale et représentant ainsi la réglementation comptable en vigueur, les dépenses en immobilisations inscrites dans le poste actifs non courants du haut du bilan renvoient aux dépenses courues par l'entité pour l'acquisition d'actifs dont la durée d'utilité est estimée supérieure à un exercice comptable et qui rentrent dans la production de biens, la prestation de services ou qui sont destinés à la location à des tiers ou encore à des fins administratives.

Schéma n° 3: Modélisation systématique du lien entre l'avantage concurrentiel et la génération de valeur



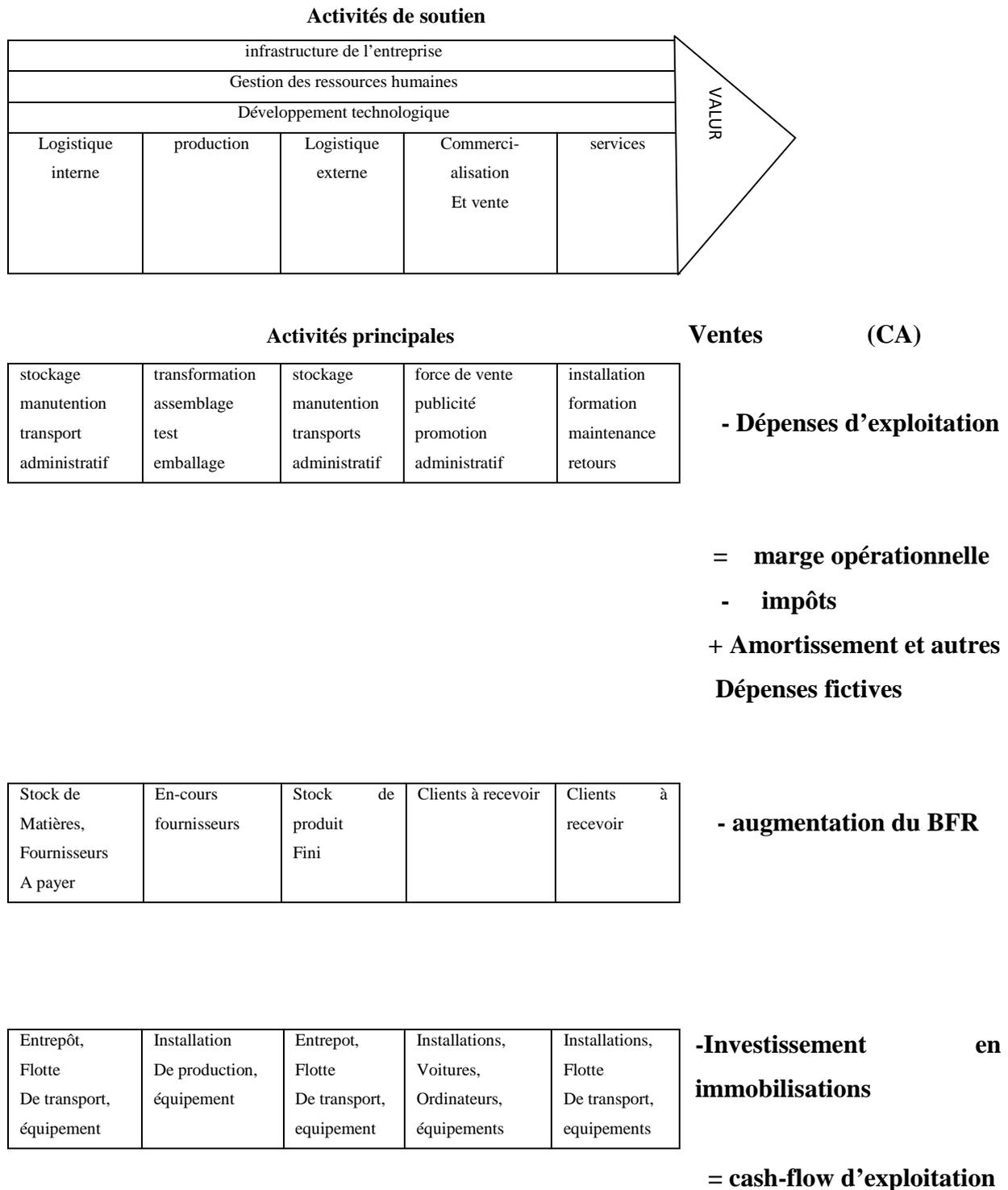
Source: RAPPAPORT. A., « linking competitive strategy and shareholder value analysis », *journal of Business Strategy*, 1987, vol.7, n°4, Pp58-67 cité dans CABY Jérôme et HIRIGOYEN, *op. cit.*, 2005, p 40.

Le schéma sus présenté a pour objet non seulement de souligner l'importance de l'existence d'un avantage concurrentiel dans la génération de valeur, mais aussi de mettre en avant le rôle de celle-ci dans l'identification de l'avantage concurrentiel.

Dans une approche classique stricto sensu l'élaboration de la stratégie requiert au premier chef l'évaluation de l'attrait du secteur afin de cerner et évaluer les potentiels de génération

de valeur. Cette évaluation peut être réalisée par le modèle des cinq forces de Porter, c'est-à-dire le pouvoir de négociation des fournisseurs, le pouvoir de négociation des clients, En effet, ces forces conditionnent la génération de valeur en influençant un des inducteurs de valeur qu'est le CA ,la menace de nouveaux entrants, la menace de substituts et la rivalité concurrentielle qui influencent les niveaux d'investissements c'est-à-dire la croissance et le risque inhérent au coût du capital . Aussi, à partir du moment que les entités du même secteur obtiennent des performances dissemblables, il convient d'identifier la position concurrentielle de l'entité au sein du secteur même

Schéma n°4 : l'estimation de la valeur générée par l'avantage concurrentiel



Source : RAPPAPORT A., op.cit, 1987 cité dans CABY Jérôme et HIRIGOYEN Gérard, op.cit., 2005, p 42.

L'identification de l'avantage concurrentiel et l'estimation de la valeur qu'il génère se font au moyen de la chaîne de valeur proposée par Mickael PORTER comme élucidé par le schéma ci-haut.

1.2. Estimation et modèles de mesure

Deux approches permettent d'estimer la valeur de l'entité : l'approche par la droite de la valeur et l'approche par les modèles d'évaluation popularisés par les cabinets de conseil à l'instar de *Stern & Steward et McKinsey*.

1.2.1 .L'approche par la droite de valeur

L'approche par la droite de valeur appelée aussi modèle du « strategic planning associates 1981 » met en évidence la relation entre l'indicateur Q et le ratio de marris Iv.

Où :

- Le ratio Q est un indicateur permanent de l'évaluation que les investisseurs font de l'entité, de ses dirigeants et de leurs orientations stratégiques. Lorsque Q est supérieur à 1, l'entité génère de la valeur, elle en détruit lorsqu'il est inférieur à 1.
- Iv est le rapport entre la rentabilité financière mesurée par le résultat net par capitaux propres et l'espérance de la rentabilité financière de l'entité qui n'est autre que son coût du capital (k_i).

$$I_v = r_Q / E(r_Q) \Rightarrow I_v = r_Q / k_i$$

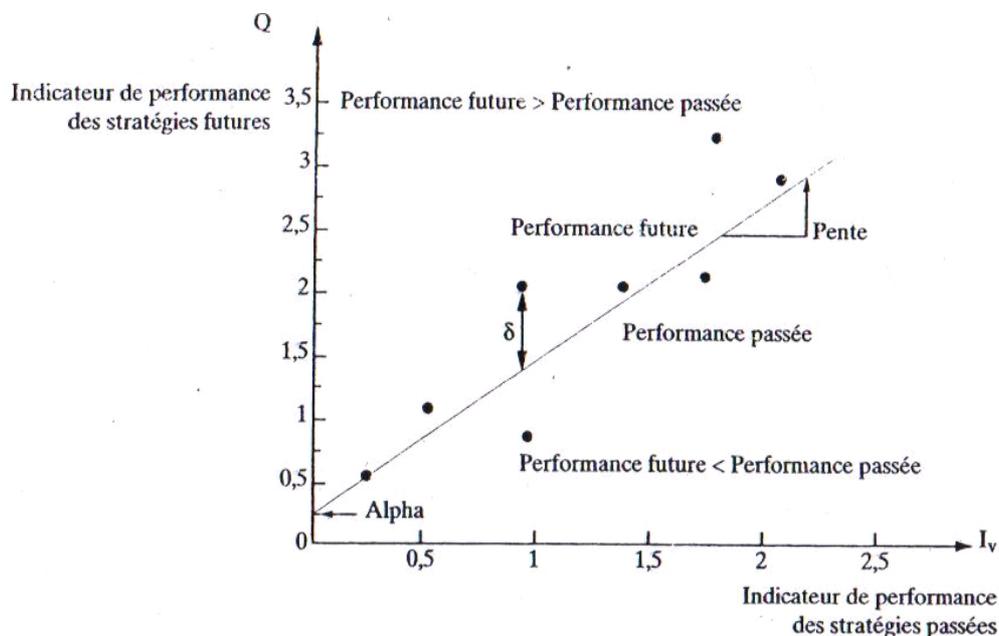
Où : la rentabilité financière est mesurée par le ratio $r_Q = \text{résultat net} / \text{capitaux propres}$.

l'espérance de rentabilité, $E(r_Q)$, n'est autre que le coût du capital de l'entité (k_i).¹

¹ *Idem*, Pp. 18-22.

La droite de valeur est, ainsi, présentée comme suit :

Schéma n°5 : l'estimation de la valeur de l'entité par la droite de valeur



Source : CABY Jérôme et HIRIGOYEN Gérard, op.cit., 2005, p 21.

Les entités marquées d'un point noir, situées à gauche de la droite de valeur, sont évaluées par le marché comme devant améliorer leur performance dans le futur. À l'inverse, celles qui sont situées dans la partie droite devraient détruire, dans l'avenir, de la valeur¹

A partir du modèle de la droite de valeur, deux autres modèles ont été élaborés. Il s'agit, d'une part, du modèle d'évaluation de FUNAN formalisé en 1979 par le cabinet McKinsey et, d'autre part, de « la matrice de profitabilité » du Marakon Associates élaboré en 1981 par A.C.Hax et N.S.Majluf.

1.2.2. L'approche par les modèles d'évaluation

Les modèles d'évaluation sont au fait des marques déposées par les cabinets de conseil qui les ont développés, la stratégie de valeur et son prédécesseur l'EVA[®] sont à présent parmi les

¹ ESTIN J., « la courbe de valeur », *Finance*, Février 1991, n°149, cité dans CABY Jérôme et HIRIGOYEN Gérard, op.cit., 2005, p 23.

plus cités par la presse économique. Cependant, nombreux sont les cabinets de conseil et les entités à avoir développé sous des vocables différents leurs propres modèles d'évaluation.

1.2.2.1. Le modèle EVA[®] de Stern Stewart & Co.

Le modèle EVA[®] (Economic Value Added) ou modèle de la valeur ajoutée économique, proposé par STERN Joël. M., STEWART G. Bennett et CHEW Donald. H., fut initialement présenté dans leur article fondateur « the EVA[®] Financial Management System » publié en 1995 et il a été dès lors enregistré comme droit de propriété du cabinet de conseil Stern Stewart & Co.

Ces auteurs présentent ledit modèle issu du raisonnement de la théorie néoclassique et la théorie financière de la gouvernance comme étant l'alternative incontournable du modèle traditionnel d'évaluation de la performance illustrant ainsi leur propos. EVA est la mesure de la valeur économique ajoutée par l'entité aux capitaux investis. Il en dérive d'autres mesures (voir annexe n°1)

Ainsi, pour une période t :

Soient : r_t et la rentabilité économique des capitaux investis en t .

$$r_t = \text{résultat net d'exploitation avant frais financiers} / \text{CP}_t$$

k_t : le cout moyen pondéré du capital en t .

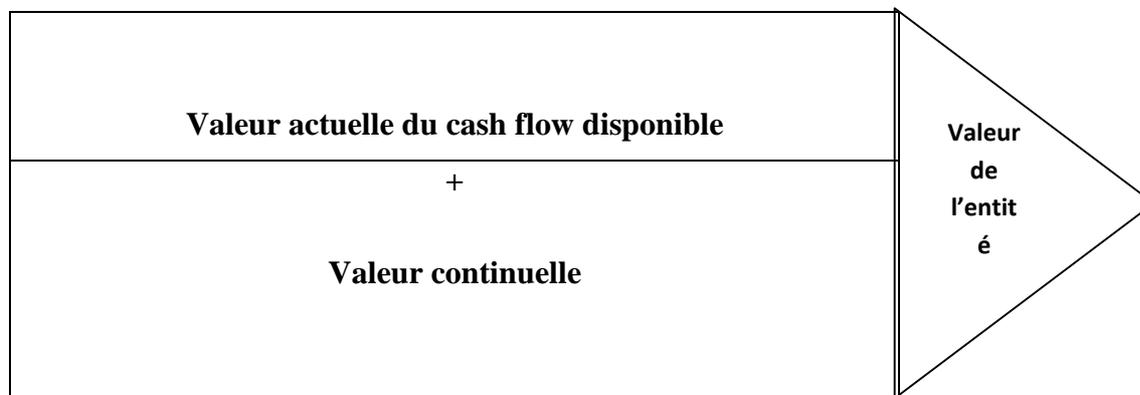
CP_t : le montant des capitaux investis en t .

$$\text{EVA}_t = (r_t - k_t) * \text{CP}_t$$

1.2.2.2. Le modèle de la stratégie de la valeur de McKinsey

On doit à COPELAND Tom, KOLLER Tim et MURRIN Jack, trois conseillers représentants du cabinet McKinsey, d'être à l'origine du modèle *de la stratégie de la valeur* présenté pour la première fois en 1994 dans leur ouvrage du best seller américain « Valuation : measuring and managing the value of companies » pour lequel le traducteur français décida d'attribuer le titre de « la stratégie de la valeur : l'évaluation d'entreprise en pratique ».

Ces auteurs recourent à la méthode des cash-flows pour déterminer la valeur financière d'une entité qu'ils scindent en deux composantes ; une composante actuelle relative à la période de prévision et une composante continue.



L'évaluation consiste ainsi en l'estimation des cash-flows pendant et après la période de prévision et passe nécessairement par les étapes suivantes :

- **l'estimation de la valeur actuelle des cash-flows disponibles pendant la période de prévision**

Cette étape requiert d'une part, la prévision du cash flow disponible pendant la période de prévision et d'autre part l'estimation du coût de capital afin de procéder à l'actualisation qui sert à converger les cash-flows attendus en une valeur actuelle aux yeux des investisseurs.

valeur actuelle = (la prévision du cash flow disponible pendant la période de prévision (CF_{d,t}) / coût du capital estimé (k_t)).

- **la prévision du cash flow disponible pendant la période de prévision**

$$CF_{d,t} = RE_t + \text{dot Amor et Pro } t - BFR - It$$

avec : RE_t : le résultat d'exploitation après impôts et avant frais financiers de la période t.

dot Amor et Pro t : les dotations aux amortissements et provisions relatives à la période t.

BFR_t : la variation du besoin en fond de roulement pour la période t.

It : les immobilisations¹ de la période t.

- L'estimation du coût de capital

Cette étape part du postulat selon lequel le coût du capital est le taux d'actualisation à même de convertir les cash-flows disponibles attendus en une valeur actuelle aux yeux des investisseurs.² Il est égal au coût moyen pondéré des sources de financement³.

Le Modèle d'Evaluation des Actifs Financiers- MEDAF permet de déterminer le coût du capital (K_C) par l'équation suivante :

$$K_C = E(R_j) = R_f + (E(R_m) - R_f) \beta_j$$

$$\beta_j = \text{COV}(R_j; R_m) / \text{VAR}(R_m)$$

Avec :

$E(R_j)$: Taux de rendement espéré pour l'achat de l'action j .

$E(R_m)$: Taux de rendement espéré du marché.

R_f : Taux d'intérêt sans risque.⁴

¹Conformément au SCF algérien, le terme immobilisation comptabilisée dans la classe 2 renvoie aux dépenses en actifs dont les avantages économiques futurs iront à l'entité (acquisition et renouvellement d'équipements...).ce terme vient dès lors remplacer la notion d'investissement utilisé auparavant conformément au PCN1975.

² Selon le SCF algérien et les normes internationales de la comptabilité IAS/IFRS, un investisseur est toute personne désirant acquérir une quote-part dans le capital de l'entité. C'est au fait l'utilisateur privilégié des états financiers

³ COPELAND Tom, KOLLER Tim et MURRIN Jack, McKinsey and Co, op. cit., 2002, Pp. 174-334 .

⁴GLIZ Abdelkader, sous la direction du Pr. LAMIRI Abdelhak, valeur de l'entreprise et méthode d privatisation dans un contexte de transition vers l'économie de marché, , thèse de doctorat d'état en sciences économiques, université d'Alger, 2001, p. 88.

2. Parties prenantes et génération de valeur : vers une mesure de la valeur partenariale

Loin d'évoquer les mesures qualitatives ayant trait à la réalisation des attentes des parties prenantes. Il s'agit plutôt d'aborder les mesures quantitatives de la valeur partenariale à savoir : le modèle comptable de Valeur générée par les parties prenantes et celui de la valeur ajoutée par les parties prenantes.

2.1. Fondement théorique et comptable

Il convient, au premier chef, de mettre en lumière les soubassements théorique, économique et comptables du modèle comptable de la valeur partenariale.

2.1.1. Soubassement théorique

Outre la chaîne de valeur sectorielle développée par PORTER en 1984 qui conduit à une meilleure représentation de la génération de valeur à partir des différents acteurs retenus, la mesure de la valeur partenariale repose sur les travaux de BRANDENBURGER et STUART (1996) qui s'inscrivent dans le courant contractualiste où l'entité en sa qualité de nœud de contacts est représentée comme le centre contractant d'un jeu coopératif qu'elle organise de façon à s'approprier le maximum de valeur générée.¹

2.1.2. Fondement économique et comptable

Le modèle économique qui sous-tend la comptabilité « traditionnelle », permet, à supposer que les hypothèses sur lesquelles il repose soient valides, d'une part, de mesurer la génération de valeur pour les actionnaires au cours de l'exercice comptable, d'autre part, d'évaluer la valeur comptable des capitaux propres et l'état des engagements envers les créanciers de l'entité. Ces mesures sont cependant biaisées, relativement au raisonnement économique standard, en raison de l'ignorance du coût d'opportunité des capitaux propres investis par les actionnaires et des principes comptables standards d'évaluation. La logique qui fonde le modèle comptable dominant notamment, le modèle algérien repose sur la définition juridique de la propriété selon laquelle une entité est la propriété de ses actionnaires, lesquels sont les seuls « créanciers résiduels », c'est-à-dire les seules parties prenantes ayant le droit de s'approprier le résidu supposé égal au profit comptable. La logique juridique sous-tend

¹ CHARREAUX Gérard et DESBRIERES Philippe, *op. cit.*, juin 1998, p. 59.

également la conception du bilan puisque hormis la seule exception qui renvoie aux actifs acquis dans le cadre d'un contrat de crédit-bail¹ seuls les actifs dont l'entité est propriétaire sont normalement inscrits au bilan. Cette conception dominante, si utile soit-elle, est peu adaptée à une analyse de la génération de valeur reposant sur la vision pluraliste de l'entité, qui met cette dernière en relation avec ses différentes parties prenantes sous forme d'un jeu coopératif².

Les développements de la théorie de la firme, notamment sous sa forme contractuelle, où l'entité est vue comme un nœud de contrats, permettent de proposer un modèle comptable différent où la notion de valeur partenariale développée par CHARREAUX et DESBRIERES en 1998, sur la base des travaux de BRANDENBURGER et STUART de 1996 joue un rôle central et permet de mieux appréhender la valeur et sa formation.³

2.2. Estimation et modèles de mesure

Il convient de distinguer de modèles comptables de mesure de la valeur partenariale : le modèle de la Valeur générée par les parties prenantes et celui de la valeur ajoutée par les parties prenantes

¹ Un contrat de « crédit bail » ou encore contrat de « location financement » (leasing en anglais) est selon la norme IAS 16 et le SCF 2009 algérien :

Un contrat de location ayant pour effet de transférer au preneur la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété d'un actif. Le transfert de propriété peut ou non intervenir in fine.

Au bilan du preneur, l'actif acquis apparaît comme conformément au principe de prééminence de la réalité économique puisqu'il est en réalité le destinataire des avantages économiques qui lui sont attribuables et celui qui en assume les risques inhérents à l'utilisation de l'actif.

² CHARREAUX Gérard, op. cit., 2006, p1.

³ Idem, Pp. 1-2.

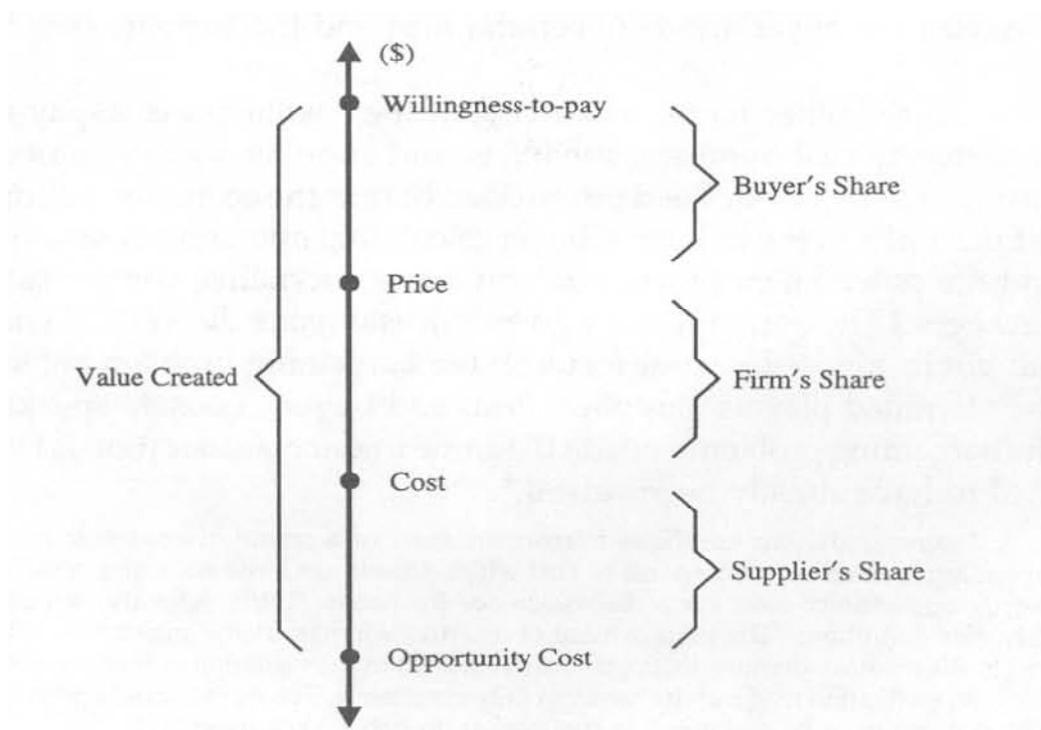
2.2.1. Valeur générée par les parties prenantes

Il s'agit dans ce qui suit de présenter la génération et la répartition de la valeur partenariale

2.2.1.1. Génération

La génération de valeur par les parties prenantes fut abordée à la lumière des travaux de BRANDENBURGER A.M. et STUART H.W. Jr., plus précisément en se référant au schéma sous- présenté.

Schéma n°6 : appropriation de la valeur générée sur la chaîne de valeur sectorielle



Source : BRANDENBURGER A.M. et STUART H.W. Jr. « Value-Based Business Strategy », *Journal of Economics and Management Strategy*, 1996, vol. 5, n° 1, Pp. 12.

Le schéma ci-haut est de nature à démystifier la génération et la répartition de valeur partenariale (VP) et repose sur l'introduction des « prix d'opportunité » et « coûts d'opportunité » qui permet de comprendre l'intérêt qu'ont les parties prenantes de l'entité à effectuer les transactions.

Ainsi, la valeur partenariale (VP) = prix d'opportunité – coût d'opportunité.¹

Il revient ensuite à CHARREAUX et DESBRIERES d'expliquer ces concepts et d'en préciser et simplifier le contenu.

2.2.1.1.1.Prix d'opportunité

Le prix d'opportunité (willingness to pay), pour le client représente le prix maximum qu'il est disposé à payer pour le bien c'est-à-dire le prix au-delà duquel l'intérêt de la transaction disparaîtrait.

2.2.1.1.2.Coût d'opportunité

Pour un fournisseur, le coût d'opportunité (opportunity cost) représente le prix minimum qu'il serait disposé à accepter pour effectuer la transaction et en-dessous duquel celle-ci perd également tout intérêt².

De façon à mieux expliciter lesdits concepts, CHARREAUX et DESBRIERES reprennent les jeux présentés par BRANDENBURGER et STUART :

2.2.1.1.3.Jeux N° 1

Soient : deux fournisseurs, deux entités et un client.

Chaque fournisseur peut réaliser la transaction avec au plus une des entités, et inversement, le client ne peut réaliser également la transaction qu'avec au plus une des entités. Pour chaque fournisseur le coût d'opportunité de la transaction, quelle que soit l'entité, est de 10. Le client a un prix d'opportunité de 100 pour le produit de l'entité(1) et de 150 pour celui de l'entité(2).

Selon l'argument présenté par BRANDENBURGER et STUART, le prix d'opportunité à retenir est celui qui maximise la valeur partenariale générée (VP), soit 150 le prix le plus élevé, ce qui permet d'obtenir une VP de $(150 - 10) = 140$.

¹BRANDENBURGER A.M. et STUART H.W. Jr, op. cit., 1996, p 13.

²CHARREAUX Gérard et DESBRIÈRES Philippe, op. cit., juin 1998, Pp. 61-62.

En effet, comme les auteurs le précisent l'entité (1) avec le concours d'un fournisseur et du client ne peut générer qu'une valeur de $(100 - 10) = 90$, auquel cas l'entité (2), compte tenu du prix d'opportunité de 150 qu'est disposé à offrir le client, peut proposer une offre qui permet simultanément au client de s'approprier davantage de valeur qu'en négociant avec l'entité (1) tout en s'appropriant lui-même également de la valeur.

2.2.1.1.4. Jeux N°2

Si tant est, par exemple, que l'entité (1) ait proposé un prix explicite de 80, le client s'approprie $100 - 80 = 20$ et à supposer que le prix explicite offert au fournisseur est de 10, la valeur que s'approprie l'entité (1) est de $90 - 20 = 70$. L'entité (2), en proposant par exemple un prix explicite de 120, permet au client de s'approprier $150 - 120 = 30$ et l'entité (2) s'approprie (toujours en supposant un prix explicite pour le fournisseur de 10) $140 - 30 = 110$. Cette situation est, alors, plus intéressante pour le client et permet également une plus grande appropriation pour l'entité (2). Par conséquent, le client réalisera la transaction avec l'entité (2). Le prix d'opportunité à considérer est donc le plus élevé du côté des ventes. Le raisonnement serait symétrique du côté des fournisseurs, si les deux prix d'opportunité différaient.¹

2. 2.1.2. Répartition

Pour reprendre l'exemple de CHARREAUX et DEBRIERES (1998) faisant intervenir les principales catégories de parties prenantes, en ignorant pour simplifier l'État:

Partie prenante	Prix d'opportunité	Coût d'opportunité
Clients	ventes au coût d'opportunité 1 000	ventes au prix explicite 900
Fournisseurs	achats au coût d'opportunité 180	achats au coût explicite 200
Personnel	rémunération coût d'opportunité 250	coût explicite 300
Prêteurs	rémunération coût d'opportunité 90	coût explicite 100
Actionnaires	Rémunération (rentabilité requise) coût d'opportunité 60	coût explicite 70
Dirigeant	rémunération coût d'opportunité 20	coût explicite (salaire) 30

¹ CHARREAUX Gérard, « La valeur partenariale : vers une mesure opérationnelle... », cahier du FARGO, n° 1061103, Novembre 2006, p14.

La Valeur partenariale générée = ventes au coût d'opportunité - somme des coûts d'opportunité

$$400 = 1000 - (180 + 250 + 90 + 60 + 20) = 1000 - 600$$

La valeur générée, égale à 400, se répartit de la façon suivante :

Partie prenante	Valeur appropriée
Clients	100
fournisseurs de biens et services	20
Salariés	50
Prêteurs	10
Actionnaires	10
Dirigeants	10
<i>résidu non affecté disponible pour l'entité</i>	200

Le résidu non affecté peut s'interpréter comme le « *slack* » managérial, c'est-à-dire l'excédent représentant la latitude dont dispose le dirigeant dans ses négociations avec les différentes parties prenantes. Ce *slack* est réinvesti, notamment sous la forme d'investissements de remplacement, ou conservé sous forme de liquidités.¹

2.2.2 Valeur ajoutée par les parties prenantes

Selon FIGGE et SCHALTEGGER (2000) : la valeur ajoutée par les parties prenantes (VAP) est la différence entre les recettes (Chiffre d'affaire+ recettes hors exploitation) et les coûts de toutes les parties prenantes, (y compris les actionnaires). La valeur générée par les parties prenantes est ainsi le reliquat après rémunération de toutes les parties prenantes².

Cependant, il est difficile d'identifier la part relative de chacune des parties prenantes dans le processus de génération de valeur.

¹ CHARREAUX Gérard et DESBRIERES Philippe, op. cit., juin 1998, Pp. 62-63.

² FIGGE F. et SCHALTEGGER S., «Was ist stakeholder value? », working paper, Universitat Lunberg, 2000 cité dans YAHCHOUCI Georges, « valeur ajoutée par les parties prenantes et création de valeur de l'entreprise », le comptable agréé, 1^{er} trimestre 2006, N° 25, P64.

En se fondant sur le principe de l'indivisibilité de la valeur générée et du rôle déterminant de chacune des parties prenantes, FIGGE et SCHALTEGGER (2000) notent que la valeur ajoutée par chacune des parties prenantes est la différence entre le rendement des parties prenantes moins le rendement moyen des parties prenantes sur le marché (coût d'opportunité) multipliée par les coûts engendrés par la relation parties prenantes.

$$VAP_i = K_s * (RI/K_s - \Sigma RoSt_i /n)$$

Avec :

VAP_i : valeur ajoutée par la partie prenante i .

K_s : coût de la relation entité - la partie prenante.

RI : bénéfice anormal/ $RI = X_t - r b v_t$

X_t : les bénéfices comptables de l'entité en t

r : le coût du capital du point de vue du marché financier

$b v_t$: la valeur comptable de l'entité en t

$RoSt$: rendement de la partie prenante, $RoSt = (RI/K_s)$.

n : nombre d'entités dans le même secteur.

La méthode de la valeur ajoutée par les parties prenantes a pour avantage de pouvoir mesurer la génération de valeur des parties prenantes du point de vue de l'entité en se fondant sur le postulat que la génération de valeur par les parties prenantes est étroitement liée à la génération de valeur aux parties prenantes. ¹

¹ YAHCHOUCI Georges, op. cit, 1^{er} trimestre 2006, Pp 63-64.

Conclusion

L'adhésion aux principes de gouvernance d'entité libéraux établis aux Etats-Unis avant plus de deux siècles ne semble aujourd'hui plus de mise. Car la vieille notion de propriété juridique est au sein du courant même rejetée comme la normalisation comptable en est révélatrice.

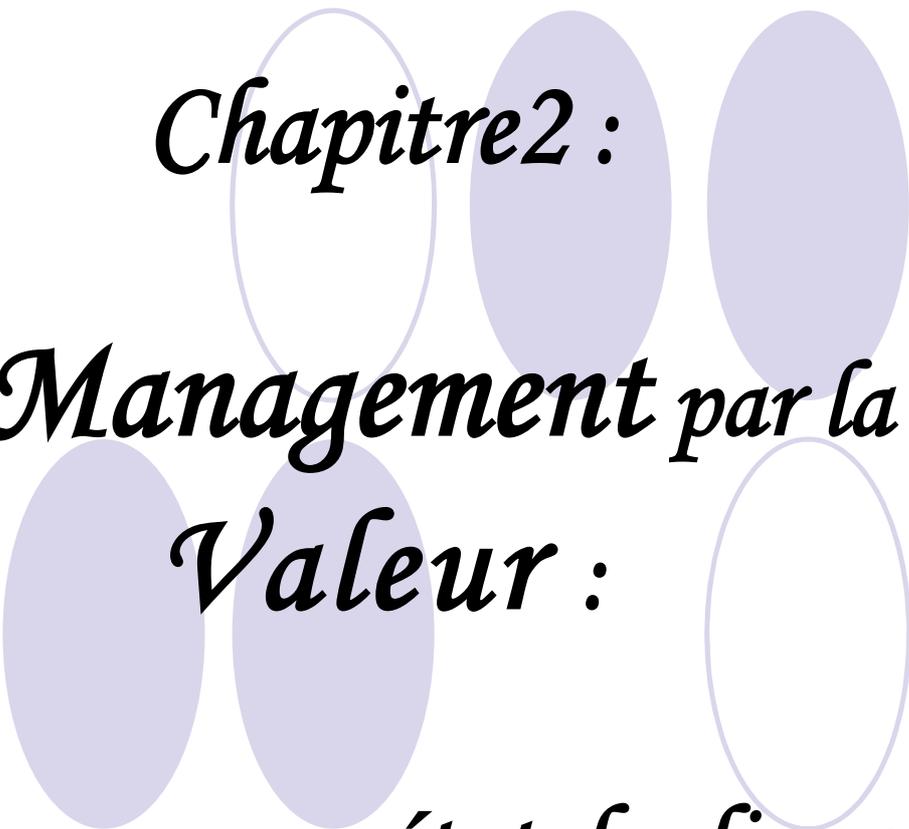
Outre les seuls actionnaires, l'entité est la propriété de ses clients, employés..., la société dont elle est l'émanation et l'environnement dans lequel elle évolue.

La tendance actuelle est, partant, de faire de la gouvernance une éthique conduisant à la fois à génération durable de valeur et au partage équitable de celle-ci entre les différents intervenants dans son processus de génération.

Simple avatars de la richesse néoclassiques, les modèles de génération de valeur « modernisés » il y a quelques décennies par les cabinets de conseil anglo-saxons, sont d'une grande homogénéité et relèvent tous de l'actualisation des flux futurs.

Ceux-ci négligent le rôle sine qua non de toutes les parties prenantes dans la génération même de valeur pour l'actionnaire. Des modèles comptables de génération de valeur soulignant la contribution des parties prenantes servent de remède.

Mais, l'enjeu reste dans les deux modèles reste stratégique : la mise en œuvre d'un management par la valeur au sein des entités.



Chapitre 2 :
le Management par la
Valeur :
état des lieux
et perspectives

Chapitre2 : Le Management par la Valeur : état des lieux et perspectives

Le « *management par la valeur* » signifie gérer l'entité en se focalisant sur les activités génératrices de valeur de la sorte à maximiser sa valeur totale. Or, simple dans sa définition, ce concept d'origine capitaliste, très en vogue à l'heure actuelle, est source de difficultés dans son application pratique. Celles-ci tiennent pour l'essentiel à la notion de *valeur* à retenir. Il convient de rappeler qu'en certains cas la recherche de la maximisation de la valeur financière de l'entité, d'où la focalisation sur le court terme, en adoptant des critères strictement financiers tels que le résultat par action abordé par la norme IAS 32 peut mener au rejet de projets ayant pourtant une grande valeur stratégique.

Cette observation conduit à aborder d'abord *le management par la valeur* en s'en tenant aux recherches jusqu'ici parues et tel qu'appliqué par un nombre croissant d'entités notamment anglo-saxonnes et dans une moindre mesure en Europe continentale et dans le reste du monde ; c'est-à-dire le *management par la valeur financière*. Il s'agit dans un deuxième temps de mettre en avant l'approche continentale européenne qui, à partir du modèle partenarial, préconise d'étayer et compléter le management par la valeur financière par un *management par la valeur substantielle* qui met l'accent sur l'immatériel (compétences, capital humain, innovation...) comme source latente mais capitale de la valeur financière. Enfin, il s'agit d'analyser l'impression d'une culture de management par la valeur au sein du leader énergétique algérien le « Groupe Sonelgaz ». Les conceptions plus récentes feraient cependant l'objet du chapitre suivant.

Section1 : Le management par la valeur financière

Adopté par un nombre croissant de grandes entités via le monde par des pratiques oscillant entre la conception minimaliste le réduisant à un simple élément de la communication financière et la conception maximaliste qui en fait le dogme de base dans l'entité, le management par la valeur financière (value based management), désormais MVF, est apparu comme un concept en plein essor en réponse aux mutations de l'environnement (globalisation, financiarisation de l'économie, montée en puissance de l'actionnariat...).

Sont élucidés au préalable l'origine, le fondement et la définition du MVF avant d'aborder sa mise en place dans le cadre d'un pilotage de l'entité.

1. socle théorique et stratégique

Il s'agit dans ce qui suit de passer en revue la genèse, la définition ainsi que le fondement théorique et stratégique du MVF.

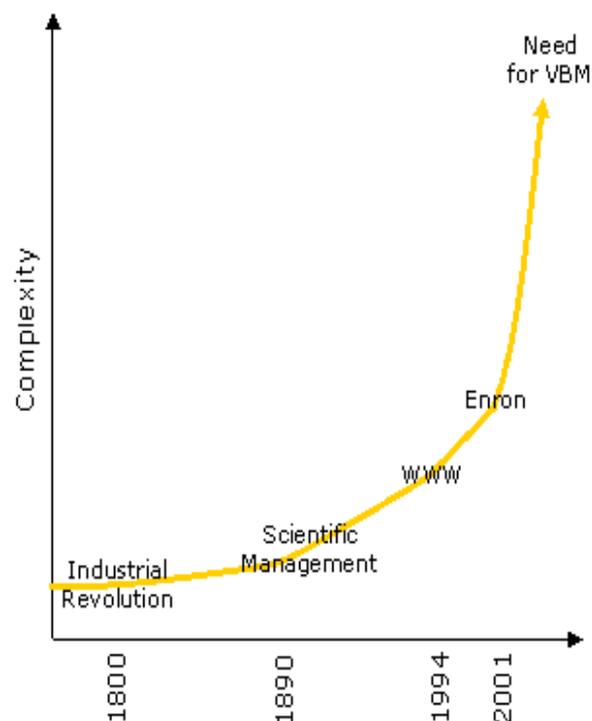
1.1. Genèse et définition

Il convient de mettre en évidence la genèse du MVF avant de brosser un tableau de ses définitions.

1.1.1. Genèse

Le schéma sous présenté traduit la genèse du MVF.

Schéma n°7: évolution du besoin en MVF



Source : www.valuebasedmanagment.net vu le 29/06/2011.

C'est précisément autour de la publication de l'ouvrage fondateur de McKinsey (*Valuation : measuring and managing the value of companies*) en 1994 qu'est apparu et popularisé le

MVF. Cependant, les entités manifestaient un besoin constamment croissant en MVF notamment suite au scandale Enron (voir annexe n°2).

1.1.2. Définition

Les tenants par l'approche du MVF insistent sur le fait que le succès à long terme d'une stratégie est déterminé par sa capacité à répondre aux attentes des deux *principales* parties prenantes. Cela concerne notamment la génération de valeur pour et les clients¹ et les actionnaires.

De la littérature managériale émanent les définitions ci-après du MVF amorcées par celle proposée par le cabinet McKinsey et précisément autour de laquelle fut explicitement apparue l'approche par le MVF.

- Le MVF est un système de contrôle de gestion permettant de mesurer et renforcer la génération de la richesse nette dans la durée.² La question cruciale du MVF est comment les entités devraient elles utiliser les indicateurs de génération de valeur tant dans le cadre de l'élaboration de la stratégie que dans la prise de décisions journalières³.

- Le MVF ou management par la génération de la valeur financière⁴ est centré sur la génération de valeur financière. Il convient de produire une information pertinente sur la génération de valeur et sa formation dans l'entité⁵.

- Le MVF est la mise en place, en interne, des éléments de pilotage de la valeur financière c'est-à-dire déployer, en interne des indicateurs de génération de valeur (EVA à titre

¹ JOHNSON Gerry, SCHOLLES Kevan et autres, stratégique, France, éd. Pearson Education, 8^e éd., 2008, Pp. 578-583.

² AMEELS Anne et SCHEIPERS Geert, «Value-Based Management: An Integrated Approach To Value Creation», Vlerick Leuven Gent Management School, 2002.

³ KOLLER Timothy, «What is value-based management? » extrait de: Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies, 2^e éd., the McKinsey quarterly, 1994, n° 3, p 87.

⁴ Grille d'analyse de la communication en matière de la génération de valeur pour l'actionnaire de la COB cité dans HOARAU Christian et TELLER Robert, op. cit., 2002, p175.

⁵ HOARAU Christian et TELLER Robert, op. cit., 2002, p16.

d'exemple) qui s'imposent comme des normes rigides dont l'objectif est d'encadrer les décisions des acteurs et rémunérer les managers sur la base du respect des normes financières imposées et inciter au demeurant les managers et les salariés à maximiser la valeur financière à partir de mécanismes de primes liées à l'enrichissement des actionnaires.

En somme, le MVF est :

Un *exercice stratégique* qui apparaît comme le dénominateur commun de la planification stratégique et financière, de la politique d'acquisition et de désinvestissement et de la politique de rémunération.¹

Un *processus* dont la phase essentielle est la réflexion stratégique.

Un management par le coût du capital.

1.2. Fondement théorique et stratégique

le MVF est étayé par un fondement d'essence stratégique et une idée de base dite fondement théorique.

1.2.1. Fondement stratégique

A partir du moment que la valeur d'une entité dépend de ce qu'elle est capable de procurer à ses clients, comme le souligne PORTER M.², la génération de valeur dépend de l'avantage concurrentiel. Celui-ci étant l'un des deux fondements du MVF.

1.2.2. Fondement théorique

Le MVF prend appui sur le modèle anglo-saxon traditionnel de la gouvernance dite actionnariale. Ce modèle reconnaît, à titre de mémoire, aux seuls actionnaires la propriété de l'entité et leur attribue le droit de rétention de sa valeur généré.

Et à partir du moment que la valeur de l'entité dépend de ce qu'elle est aux yeux de ses clients, le MVF repose sur le principe du double marché : l'actionnaire est le client de l'entité

¹ HOARAU Christian et TELLER Robert, *op.cit.*, 2002, p 49.

² PORTER M., *l'avantage concurrentiel*, éd. InterÉdition, 1986, P112.

sur le marché financier au même titre que le consommateur est un client sur le marché des produits. Ce principe est schématisé comme suit :

Schéma N°8: Le principe du double marché

Maximiser l'avantage concurrentiel sur le marché des produits	Maximiser la valeur de l'action sur le marché financier
⇓	⇓
Rôle déterminant du secteur	Calcul des capitaux investis par domaines d'activités stratégiques
Positionnement stratégique	Coût des capitaux investis par domaine(k)
Cycle de vie du produit	Norme de performance(r)
Avantage concurrentiel	Critère de performance(r-k)
	Rémunération incitative sur la base de (r- k) ou de la valeur de l'entité
	Communication permanente avec le marché des actionnaires

Source : HOARAU Christian et TELLER Robert, *op. cit.*, 2002, p 50.

Le MVF implique le pilotage de l'entité sur la base de la valeur financière générée. Il repose sur l'idée qu'une entité doit réussir à la fois sur le marché des biens et sur le marché financier. Cela suppose une stratégie économique visant à positionner l'entité sur le marché des produits et une stratégie financière visant à maximiser la valeur de l'action. Négliger un des deux marchés ne manquera pas d'avoir des conséquences sur l'autre marché.¹

¹ HOARAU Christian et TELLER Robert, *op. cit.*, 2002, p 50.

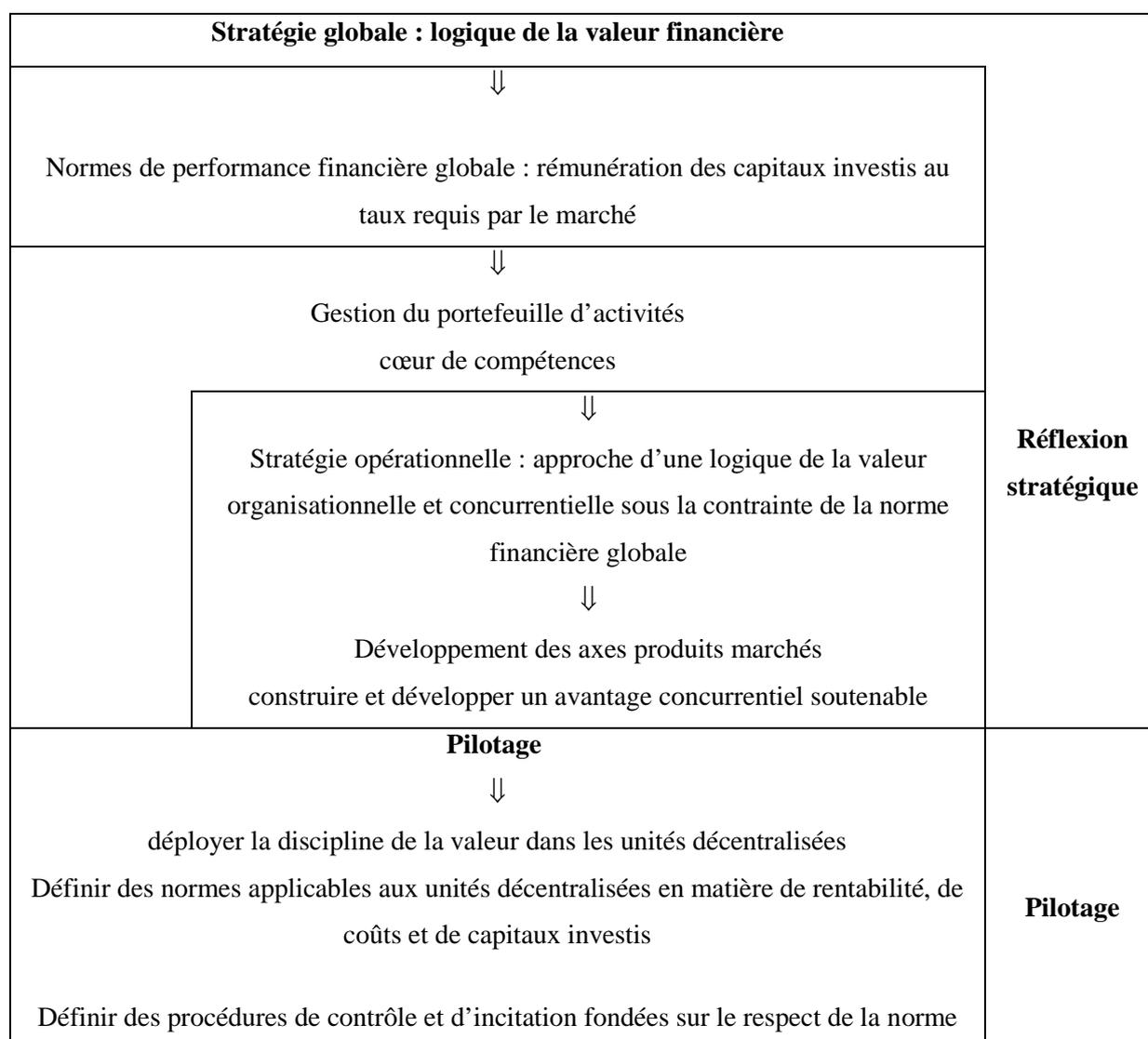
2. Mise en place du MVF et pilotage de l'entité

Les paragraphes suivants se proposent d'élucider la mise en place du MVF dans le cadre du pilotage au quotidien de l'entité.

2.1. Mise en place dans l'entité

Afin de souligner la dimension humaine de la mise en place du MVF, commode est-il d'aborder au premier chef le profil du manager acquitté de la génération de valeur en s'en tenant à la description de McKinsey dans son ouvrage à la fois fondateur et pionnier du MVF.

Schéma n°9 : processus du MVF



Source : HOARAU Christian et TELLER Robert, *op. cit.*, p 49.

La mise en place du MVF induit un processus en deux étapes : la réflexion stratégique et le pilotage.

Quant à la réflexion stratégique, cette étape qui est dépend des capacités, du manager est plus importante car elle permet de diffuser la logique de génération de valeur dans l'entité en scindant l'objectif global de la stratégie en sous objectifs déterminés en termes de valeur générée. Un bon manager de la valeur est un impératif à la réflexion stratégique en matière de génération de valeur.

2.1.1. Le manager de la valeur

Dans une optique de management par la valeur, les managers se retrouvent dans l'obligation de répondre à une question cruciale : « comment devons nous générer de la valeur ? » et non plus « pourquoi faudrait il générer de la valeur ni plus comment pouvons nous en générer ? »¹

Le manager de valeur est, partant, le maillon de base dans le processus de génération de valeur. Ce qui caractérise sa perspective est sa faculté de considérer l'entité comme s'il l'analysait de l'extérieur, c'est aussi sa volonté de saisir les opportunités pour générer un supplément de valeur.

Enfin et surtout, le gestionnaire de la valeur cherche à développer et à institutionnaliser dans toute l'entité une philosophie de gestion par la valeur. Il ne s'agit pas de se focaliser sur la valeur actionnariale de façon ponctuelle, uniquement dans le cas où certains actionnaires font pression sur les dirigeants ou si des acquéreurs potentiels apparaissent. Loin de là, il s'agit d'en faire une préoccupation constante² de façon à ce qu'elle apparaisse au cœur de la prise de décision ; en d'autres termes toute décision stratégique doit inlassablement être prise et choisie entre autres alternatives sur la base de la valeur qu'elle procure pour l'entité.

2.2.Pilotage

Le pilotage de l'entité conformément au MVF implique le respect de certains principes et l'élaboration d'un reporting détaillé de la valeur financière.

¹ COPELAND Tom, KOLLER Tim et MURRIN Jack, McKinsey & Company Inc , op. cit., 2002, p 34.

² Idem, P17.

2.2.1. Principes en matière de pilotage

La mise sous tension de l'organisation se fait à partir du bénéfice résiduel après rémunération des capitaux investis (coût du capital). L'objectif financier global est défini en fonction du coût du capital. Cet objectif est ensuite diffusé dans la structure de l'organisation.

- L'entité est divisée en centres de profit qui sont autant de centres de responsabilité.
- Chaque centre est responsable de sa performance définie comme l'excédent de la rentabilité par rapport aux capitaux investis dans le centre.
- Chaque centre de responsabilité est responsabilisé et l'interdépendance entre les centres est faible.
- L'organisation est fondée sur une logique de responsabilité individuelle.
- Un système de bonus est mis en place pour entraîner l'adhésion de chaque acteur à l'objectif de génération de valeur.
- Le contrôle est pour l'essentiel un contrôle à posteriori sur les résultats financiers.
- L'organisation est structurée sur une logique décentralisation et d'autonomie des acteurs.
- Les managers sont responsabilisés sur la base des critères financiers de la génération de valeur.
- Le système doit décliner les objectifs stratégiques traduits en indicateurs de chiffre d'affaires, coûts, marges et taux de rentabilité par période.
- le reporting fait état des écarts entre les réalisations et les objectifs prévus.
- la motivation des acteurs est essentiellement financière.¹

2.2.2. Le reporting de la valeur financière

La normalisation comptable internationale, préconisée par le conseil international des normes comptables (IASB) et rendue possible grâce à l'élaboration et la diffusion des normes internationales du reporting de la valeur financière (IAS/ IFRS) qui ont été adoptées par un nombre croissant de pays à l'instar de l'Algérie qui élaborera à leur lumière le système comptable financier SCF 2009, apporta ainsi les rudiments de base de la déclaration de la valeur financière.

A partir des normes sur Les actifs financiers apparaît une tendance à transposer le principe d'évaluation à la « Juste Valeur » à l'ensemble des actifs et passifs ce qui conduirait à la fin

¹ HOARAU Christian et TELLER Robert, *op. cit.*, 2002, Pp. 56-57.

du coût historique.¹ Les états financiers normalisés (bilan, tableau des comptes de résultats, tableau de variation des capitaux propres, tableau des flux de trésorerie et les notes annexes) servent, en l'occurrence, de reporting de la valeur substantielle.

3. Portée et limites du MVF

Il s'agit dans ce qui suit de mettre en exergue la portée du MVF avant d'en divulguer les limites dans un deuxième stade.

3.1. Portée du MVF

Les tenants par le MVF affirment que dans le contexte économique actuel marqué par le sceau de la globalisation et l'ouverture des marchés et, conformément à l'idée libérale selon laquelle le marché est le mécanisme de contrôle, toute grande entité se voit dans une situation de concurrence sur des marchés multiples : le marché des biens, le marché de prise de contrôle, le marché financier et le marché des dirigeants et des travailleurs. Faute de maintenir sa position concurrentielle dans l'un desdits marchés, la grande entité court le risque d'être évincée.

Le MVF aide l'entité à réussir sur ces marchés. Ainsi, ayant adopté le MVF, les grandes entités seraient mieux à même de :

- maximiser la génération de valeur pour l'actionnaire.
- renforcer leur transparence.
- opérer dans les marchés financiers globalisés et dérégulés.
- aligner les intérêts des hauts dirigeants sur les intérêts des actionnaires et des autres parties prenantes (si tant est que ces dernières soient également intéressées pour l'essentiel par la génération de valeur comme le souligne STWERAT).
- faciliter la communication avec les investisseurs, les analystes financiers et les parties prenantes lato sensu sur la base d'une information financière fiable, pertinente, comparable et intelligible² comme préconisé par la normalisation comptable internationale en marche.

¹ Idem, Pp. 169.

² Paragraphe 10 du cadre conceptuel des IAS/IFRS cité dans TONDEUR Hubert et TOURON Philippe, comptabilité en IFRS, Paris, éditions d'organisation, 2004, Pp. 20-23.

- améliorer la communication interne en matière de la stratégie en scindant cette dernière en plusieurs sous objectifs financiers (financiarisation des stratégies).
- éviter le risque de sous évaluation de ses actions.
- établir des priorités claires de gestion.
- améliorer la prise de décision sur la base des critères objectifs de génération de valeur.
- équilibrer le compromis entre les court, moyen et long termes.
- allouer efficacement leurs ressources et rationaliser la planification et la budgétisation.
- affecter des objectifs efficaces à la politique de rémunération.
- éviter les tentatives d'OPA hostiles et les prises de contrôle au sens large.
- maîtriser la complexité, le risque et l'incertitude constamment accrus.
- améliorer l'utilisation des options pour les opérations de fusion acquisition.¹

3.2. Limites du MVF

L'application de plus en plus croissante du MVF par les entités ne doit pas conduire à ignorer ses limites.

3.2.1. Limites d'ordre théorique

Outre la limite théorique de fond relative à la primauté de l'actionnaire comme le veut la « gouvernance traditionnelle », les limites liées à la performance sociale du MVF s'entendent tout autant au sens strict, les conséquences pour les salariés, qu'au sens large l'influence sur la société dans son ensemble.²

3.2.1.1. Méfaits sur les salariés

Dans une optique de MVF, les décisions stratégiques doivent être évaluées en termes de génération de valeur. Les entités seront de la sorte amenées à une recherche effrénée de la productivité et, en conséquence, de la réduction des coûts.³ Pour ce faire l'entité doit à premier chef, procéder à des licenciements massifs :

¹ Traduit de l'anglais à partir de <http://www.valuebasedmanagement.net> vu le 11/02/2011.

² CABY Jérôme et HIRIGOYEN Gérard, *op.cit*, 2005, P52.

³ HAMEL G. et PRAHALAD C.K., *la conquête du futur*, éd. InterÉditions, 1995 cité dans Jérôme CABY et Gérard HIRIGOYEN, *idem*, P117.

- dans la mesure où les frais de personnel représentent les coûts les plus facilement maîtrisables par l'entité. Notamment lorsqu'il s'agit d'introduire des rémunérations incitatives pour les dirigeants, la hausse de leurs salaires devant a priori être compensée par la réduction de la masse salariale des autres salariés non dirigeants.

- a partir du moment où le MVF implique la focalisation de l'entité sur les activités génératrices de la valeur ce qui se traduit en fait par des cessations d'activités et, en conséquence, plus de licenciement.

En conséquence, outre la relation d'agence qui existe entre les dirigeants et les actionnaires, la compression d'effectif engendre une deuxième relation d'agence entre les dirigeants et les autres salariés. L'entité se heurte en l'occurrence au risque social endogène¹. Et bien que la crainte de licenciement puisse renforcer la productivité à court terme, certes elle est incapable de la promouvoir à long terme².

3.1.2. Méfaits sur la société

La hausse du cours boursier d'une entité acquise dans le cadre d'une OPA, un instrument privilégié de la mise en œuvre du MVF, ne reflète aucune utilité sociale. En fait, Les plus-values réalisées lors des OPA, ne correspondent pas à une génération, mais à, une redistribution de valeur au profit des actionnaires et aux dépens des autres parties prenantes.³

Sur un plan macroéconomique la propension des entités à maximiser la richesse des actionnaires au détriment des autres parties prenantes va ipso facto entraver l'atteinte des objectifs de croissance, de promotion de l'emploi, de santé publique et de prévention de l'environnement lato sensu.

¹ LABBÉ Daniel et LANDIER Hubert, le management du risque social, collection de l'institut Manpower, Paris, éd. Édition d'organisation, 2005, pp 63.

² ALLOUCHE J., LAROCHE P. et NOËL F., suppressions d'emplois et performances de l'entreprise : une méta-analyse, congrès de l'AGRH, Montréal, septembre 2004 cité dans CABY Jérôme et HIRIGOYEN Gérard, op.cit., 2005, p 118.

³ SHLEIFER A. et SUMMERS L. H., «breach of trust in hostile takeovers, in corporate takeovers : causes et conséquences» encadré par A.J.Auerbach, national bureau of economic research, éditions de l'université de chicago, 1988 disponible sur : <http://www.jstor.org> vu le 15/09/2011.

3.2. Limites d'ordre pratique

La mise en place du MVF se heurte à des limites pratiques relatives à l'interprétation des modèles de génération de valeur, à l'utilisation de ceux-ci et à la flexibilité financière de l'entité.

3.2.1. Limité liées à l'interprétation

Force est de constater que la maximisation de la valeur actionnariale est non plus due à la mise en place du MVF mais plutôt à la croissance de l'entité¹, le MVF se voit ainsi dévier de son objectif ultime « la génération de la valeur pour les actionnaires » et se traduit plutôt par deux objectifs :

- permettre aux cabinets de conseil de montrer aux entités qui disposent d'un avantage concurrentiel qu'elles gènèrent de la valeur.

- permettre aux cabinets de conseil de proposer aux entités détruisant de la valeur ou n'en générant pas assez des mesures de restructuration qui accompagneront leur lente agonie faute de l'existence ou de la persistance d'un avantage concurrentiel.²

3.2.2. Limites liées à l'utilisation

Les limites liées à l'utilisation comportent à la fois le court termisme, l'utilisation excessive des leviers d'endettement et de rachat d'action et l'hypothèse d'opportunisme des managers.

3.2.2.1. La focalisation de l'entité sur le court terme

Le pilotage de l'entité suivant le principe de maximisation de la valeur financière risque de priver l'entité d'avantages concurrentiels durables et d'annihiler sa croissance du fait qu'il

¹ Comme le souligne ABATE R. dans une analyse réalisée en 1996 en l'occurrence auprès des « S&P400»

²CABY Jérôme et HIRIGOYEN Gérard, *op.cit* ., 2005, p 114.

favorise les résultats à court terme au détriment d'une vision stratégique à long terme, de l'innovation ou de nouveaux marchés et produits¹

3.2.2.2. Le recours excessif à l'effet « relatif » du rachat d'actions

Lors d'une opération de rachat d'actions, au bilan, les disponibilités et les capitaux propres se réduisent d'un montant égal aux rachats d'actions. Le total des capitaux investis demeure constant car la dette nette s'accroît d'un montant égal à la réduction des capitaux propres. Au compte de résultat le résultat financier prévisionnel diminue du fait de l'augmentation de l'endettement. Cela réduit le résultat net mais comme celui-ci va se répartir sur un nombre moindre d'actions, le bénéfice par action augmente².

3.2.2.3. L'utilisation accrue du levier d'endettement

Le MVF implique une utilisation excessive du levier d'endettement dans la mesure où il permet de diminuer le coût du capital et améliore, par conséquent, la génération de la valeur financière. Le recours à l'endettement peut jouer sur l'effet de levier et le choix de la rentabilité et de la génération de valeur financière au détriment de la sécurité³ et présente des limites qui sont liées principalement aux risques financiers, aux coûts d'agence induit par la relation (entité/prêteur) et à la réduction de la flexibilité financière qu'il entraîne.

3.2.2.3. Risque d'opportunisme des managers

Lorsque la rémunération des managers est indexée sur un indicateurs de génération de valeur tel que stipulé par les principes du MVF, le risque d'opportunisme des managers s'avère important. Le cas échéant, et sous l'optique de la maximisation de la valeur, les dirigeants

¹ Les études réalisées à cet égard ont établi que les entités multicensitaires valorisent conjointement le capital humain et le capital financier. A contrario, La propension des entités de la maximisation des rendements des capitaux investis les a conduites à se recentrer sur les activités les plus rentables. Or, une entité qui dégage sur ses activités existantes un taux de rentabilité des capitaux employés très élevé peut être tentée de réduire sa croissance et ses investissements faute de projets présentant au moins une rentabilité comparable. Atteindre les objectifs de rentabilité annoncés aux actionnaires peut également se traduire par le refus de toute prise de risque.

²CABY Jérôme et HIRIGOYEN Gérard, *op.cit.*, 2005, p 52.

³ JACQUILLAT B. et LEVASSEUR M., « Signaux, mandats et gestion financière : synthèse de la littérature », *Finance*, 1984, vol. 5, Pp. 18.

peuvent être incités à prendre des décisions génératrices de valeur même si celles-ci sont contraires à l'intérêt de l'entité à long terme. Aussi bien réel est le risque de manipulations des éléments composant ces indicateurs de génération de valeur afin de les améliorer de façon artificielle.

Section2 : le management par la valeur substantielle au cœur du MVF

Dans une ère industrielle, les entités généraient de la valeur avec leurs actifs matériels en transformant les matières premières en produits finis commercialisables. Dans ce contexte, les indicateurs financiers étaient adaptés pour mesurer la performance de l'entité. Toutefois, l'économie actuelle est davantage fondée sur des actifs immatériels tels que l'information, le savoir, les compétences, les stratégies... Les sources de génération de valeur changent. Les indicateurs doivent également évoluer. En conséquence ;

Le problème de la répartition de la valeur générée se pose avec d'autant plus d'acuité qu'il est impossible de la répartir en fonction de la productivité marginale comme le voudrait la théorie néoclassique, c'est à dire l'indexation des salaires sur la performance financière, dans la mesure où la performance résulte de facteurs complexes, à l'instar de l'innovation individuelle, le savoir et la synergie. Ceux-ci devant être renforcés par une *gouvernance partenariale* qui permet aux parties prenantes de développer leurs compétences sans être soumises aux risques de hold-up de la part des autres parties prenantes.

Et en raison de la mutation des facteurs clé de succès : développement de l'immatériel, de l'innovation, du savoir et de l'apprentissage, la croissance des entités dépend d'autant des éléments traditionnels de compétitivité (positionnement sur la chaîne de valeur) que de leurs capacités internes à innover et à mobiliser *leurs ressources notamment humaines*.

L'approche par le MVF paraît dès lors dans l'impératif d'être complété et/ou étayée par d'autres approches. Dans un premier stade, cette section traite du management par la valeur substantielle (MVS) comme complément et fondement du MVF. Les autres conceptions feront l'objet du chapitre suivant.

1. Socle théorique et stratégique

Il s'agit dans ce qui suit de passer en revue la genèse, la définition ainsi que le fondement théorique et stratégique du MVS.

1.1. Genèse et définitions

Les paragraphes suivants passent tentent de mettre en évidence la genèse et la définition du MVS.

1.1.1. Genèse

Dans leur ouvrage pionnier, « *création de valeur et management de l'entreprise* » de 2002, deux professeurs agrégés des facultés en sciences de gestion, Christian HOARAU et Robert TELLER, présentent explicitement une nouvelle approche du management par la valeur qu'ils ont qualifiée de *substantielle*. Cette approche continentale européenne qui sert de complément aux remèdes manifestés par le MVF trouve cependant des origines latentes dans les recherches traitant du rôle du *capital immatériel*, notamment le *capital humain* dans la construction de la valeur de l'entité dont *Peter Drucker*, à titre d'exemple, était un gourou et fut implicitement préconisée par les appels de NORTON(1983) aux États-Unis et HOPWOOD (1983) en Europe¹. Ces auteurs se sont ainsi dument référés aux écrits du courant des ressources et aux articles soulignant le rôle crucial de l'intangible dans l'entité.

Cela étant, le management par la valeur substantielle est, dans ce qui suit, abordé en se référant quasi-totalement à l'ouvrage précité.

1.1.2. Définitions

Le management par la valeur substantielle est un *management stratégique de la performance globale des acteurs de l'entité*. Il sert à explorer les sources intangibles implicites de la valeur à partir du moment où, après correction des effets de spéculation, plus de 50% de la valeur financière reste inexplicé par les chiffres comptables.²

Dans un contexte économique à dominante immatérielle, le MVS paraît soit comme un mode alternatif, soit comme un mode complémentaire du MVF. Ce chapitre traite du mode complémentaire néanmoins une brève définition du mode alternatif y est présentée.

¹ GOSSELIN Maurice et MEVELLEC Pierre, « plaidoyer pour la prise en compte des paramètres de conception dans la recherche sur les innovations en comptabilité de gestion », Comptabilité-Contrôle-Audit, novembre 2002, vol 2, n°8, Pp. 29-30.

² EDVINSON Leiv et MALONE Michael, le capital immatériel de l'entreprise, identification, mesure, management, éd. Maxima Éditeur, 1999 cité dans HOARAU Christian et TELLER Robert, op.cit., 2002, p. 129.

1.1.2.1. Le MVS comme un mode alternatif du MVF

Le MVS comme un mode alternatif du MVF est centré sur les problèmes du développement stratégique des entités : apprentissage, information, connaissance, incitation, coopération, communication, etc.

1.1.2.2. Le MVS comme un mode complémentaire du MVF

Le MVS comme un mode complémentaire du MVF a pour objet principal la compréhension et la représentation des relations entre la valeur financière et la valeur substantielle.¹

1.1.2.3. La valeur substantielle comme racine de la VF

Selon les suppositions de la mouvance dont font partie les contributions de l'école de la Harvard, l'école du « Business History » de Chandler et le modèle technico-industriel de PORTER, l'entité évolue dans un environnement essentiellement concurrentiel. L'approche classique de la stratégie consiste alors à adapter les compétences et ressources de l'entité aux opportunités et menaces de l'environnement devant être constamment identifiées. En l'occurrence, l'entité génère de la valeur en choisissant et combinant les activités de façon à construire un avantage concurrentiel.

Au delà de cette valeur concurrentielle qui tient à la relation de l'entité à son environnement, les acteurs de l'entité développent en interne une valeur organisationnelle liée à la qualité des processus mis en œuvre pour satisfaire les clients, aux capacités d'innovation et d'apprentissage. *Générer de la valeur de ce point de vue c'est choisir et combiner les activités de façon à développer un avantage concurrentiel tout en s'appuyant sur les ressources de l'organisation².*

En résumé, la valeur substantielle est la capacité qu'a l'entité de générer de la valeur pour ses parties prenantes à partir d'une organisation efficace.

¹ HOARAU Christian et TELLER Robert, *op. cit.*, 2002, p50.

² HOARAU Christian et TELLER Robert, *op. cit.*, 2002, p127.

1.2. Fondement théorique et stratégique

Le socle théorique du MVS de même que son fondement stratégique sont présentés comme suit :

1.2.1. Fondement théorique

Le cadre théorique mobilisé dans le MVS est le modèle européen continental de la gouvernance (gouvernance partenariale) qui reconnaît la contribution des parties prenantes dans la génération de valeur dans la mesure où les ressources octroyées par celles-ci procurent de l'avantage concurrentiel durable aux entités.¹

1.2.2. Fondement stratégique

L'approche du MVS est fondée sur une combinaison de la stratégie classique et la théorie des ressources.

La théorie des ressources, dite de la performance globale qui s'est précisément formée autour de l'article de WERNEFELT de 1984 intitulé « a resource based view of the firm », a connu un développement important dans le domaine de la stratégie au cours des années 80. Elle préconise le constat selon lequel l'entité est un ensemble de ressources, d'aptitudes et de compétences et il s'avère prépondérant de distinguer celles qui sont stratégiques, qui procurent à l'entité un avantage concurrentiel et sur la base desquelles celle-ci doit axer sa stratégie. Elle se propose d'explicitier la construction d'un avantage concurrentiel durable par les ressources de l'entité.²

Partant du postulat selon lequel l'entité est un ensemble de ressources et des hypothèses de base de la RBV à savoir :

Les ressources sont hétérogènes d'une entité à l'autre, à défaut elles ne sauront procurer un avantage concurrentiel pour le moins temporaire.

¹ JONES G., *organizational theory : text and cases*, éd. Prentice Hall, 3^e éd., 2001 cité dans YAHCHOUCI Georges, op. cit, 2006, p 65.

² MISSAOUI Imen, sous la direction du Pr. A. BOUNFOUR, pratiques et discours des grandes entreprises sur la valeur et la performance des SI, thèse de doctorat en sciences de gestion à l'université Paris Sud 11 disponible sur le lien : http://www.cigref.fr/cigref_publications/2011/02/2011-cahier-de-recherche-n-5-pratiques-et-discours-des-grandes-entreprises-sur-la-valeur-et-la-performance-des-SI, p11.

Les ressources sont immobiles c'est-à-dire difficilement imitables par les concurrents ce qui conduit à la construction d'un avantage concurrentiel durable¹, les travaux de BARNEY (1991) ont permis ensuite d'identifier trois types de ressources permettant de procurer aux entités un avantage concurrentiel : capital physique (ressources financières, technologie...etc), le capital humain (compétences, savoir, apprentissage, intelligence..etc) et capital organisationnel (Bases de processus (ensemble des activités de l'entité) et capacités organisationnelles).²

2. Mise en place et pilotage de l'entité

La mise en place du MVS dans le cadre d'un pilotage au quotidien de l'entité implique à la fois le recours à la comptabilité à base de processus (ABC/ABM), l'identification des leviers de génération de la valeur substantielle et l'élaboration d'un reporting exhaustif de la valeur substantielle.

2.1. Mise en place

Le MVS prend appui sur la comptabilité managériale à base de processus (ABC/ABM).la base de processus est un agencement des activités de l'entité selon une logique de génération de valeur. La coopération inter métiers est la traduction opérationnelle et structurelle des stratégies visant à obtenir des avantages concurrentiels en termes de qualité et d'innovation dans un environnement turbulent. La gestion stratégique des activités de l'entité à partir du modèle ABC/ABM peut aider à développer les compétences et savoir faire de façon à s'assurer un avantage concurrentiel durable.³ Cela implique qu'il y ait compatibilité entre un découpage stratégique des activités et l'agencement effectif des activités sous forme de processus dans l'entité qui relève du savoir faire organisationnel propre à celle-ci.⁴

¹ WERNERFELT B., « a resource-based view of the firm », strategic management journal, 1984, n°5 cité dans MISSAOUI Imen, op.cit.

² Barney. J, « firms ressources and sustained competetive advantage », journal of management, 1991, vol. 17, n°1, Pp. 99-120 cité dans MISSAOUI Imen, op. cit., P12.

³ LORINO Philippe et TARONDEAU Jean-Claude, « de la stratégie aux processus stratégiques », revue française de gestion, 1998 cité dans HOARAU Christian et TELLER Robert, op. cit., 2002, Pp. 141-142.

⁴ HOARAU Christian et TELLER Robert, op. cit., 2002, Pp. 144-147.

2.2. Pilotage

Le pilotage de l'entité conformément au MVS nécessite l'identification des leviers de génération de la valeur substantielle et l'élaboration d'un reporting synthétisant cette dernière.

2.2.1. Identification des Leviers de génération de la valeur substantielle

Par référence à l'IAS 38 un actif immatériel est un actif sans substance physique et dont les avantages économiques futurs iront à l'entité.¹Au cœur de la valeur substantielle nouent les différentes sortes d'immatériel: l'innovation, le capital humain et les compétences.

2.2.1.1. Le capital humain

Façonné initialement par les travaux d'économistes fondateurs à l'instar de SHULTZ et BECKER et abordé en management par les pionniers de la RBV, le concept de capital humain se définit, au niveau d'une entité par l'ensemble des connaissances cumulées au sein de l'organisation et qui contribuent efficacement à renforcer sa position concurrentielle dans la durée en engendrant de la valeur pour les principales parties prenantes².

Force est de constater qu'il recouvre des catégories revêtant des enjeux différents pour les entités en termes de contrôle.

2.2.1.1.1. Le capital humain général

Le capital humain général correspond à des connaissances et de compétences (capacités d'analyse, intelligence..) essentiellement accumulées par les expériences professionnelles et l'éducation.

¹TOURON Philippe et TONDEUR Hubert, comptabilité en IFRS, Paris, Éditions d'Organisation, 2004, P50.

² MARR B. et SCHIUMA G., «Measuring and managing intellectual capital and knowledge assets in new economy organisations», Handbook of Performance Measurement, London, éd. M Bourne, 2001 cité dans : «Understanding corporate value: managing and reporting intellectual capital», Cranfield University, p 6.

2.2.1.1.2. Le capital humain spécifique

Il convient de scinder le capital humain spécifique, en considération de la nature de la spécificité, en deux catégories : capital humain spécifique à la tâche et capital humain spécifique à l'entité.

2.2.1.1.2.1. Le capital humain spécifique à la tâche

Le capital humain spécifique à la tâche s'accumule essentiellement par des formations professionnelles et au moyen de l'expérience professionnelle. Il correspond à des compétences qui sont spécifiques à un poste occupé.

2.2.1.1.2.2. Le capital humain spécifique à l'entité

Quant au capital humain spécifique à l'entité, celui-ci correspond à des compétences et des connaissances maîtrisées par un employé sur la base d'un corpus de connaissances et de connaissances collectives (capital organisationnel) spécifiques à une entité.

Ce genre de capital humain déprécie en sortant de l'entité¹. Ainsi, si un employé doté d'un capital humain spécifique à l'entité quitte l'entité au sein de laquelle il a développé l'essentiel de son capital humain pour une autre entité, une grande partie de ce dernier ne sera pas utilisé².

2.2.1.2. L'innovation

Selon l'aphorisme de Peter DRUCKER, L'innovation est « la marque spécifique de l'esprit d'entité. C'est le moyen par lequel le manager produit de nouvelles ressources génératrices de valeur ou dote les ressources existantes d'un meilleur potentiel de génération de valeur. »³

¹ GIBBONS R. et WALDMAN M., « Task-specific human capital », American Economic Review, 2004, Vol. 94, n°2, Pp. 203-207.

² GUILLARD Alexandre et ROUSSEL Josse, «évaluation Et développement du capital humain : un enjeu clé pour l'audit social disponible sur : www.auditsocial.com vu le 23/02/2010, p3.

³ Peter DRUCKER, La discipline de l'innovation, Harvard Business Review , 1985 cité dans François YENNY,

Peter Drucker Du management, Note Critique MBA HEC, 2004-2005, p 4 disponible sur : http://www.stephanehaefliger.com/campus/biblio/017/17_30.pdf vu le 24/02/2012.

Au fait, l'innovation est un levier de base de la génération de la valeur substantielle. Elle contribue, sous ses différentes formes, à la génération de la valeur financière de diverses manières :

D'abord, la comptabilité financière considère les brevets, les logiciels et les marques comme partie intégrante de l'actif immatériel qui contribue à la valorisation de l'entité. Ils sont aussi des sources de revenus de trésorerie et d'équivalents de trésorerie en cas de cession ou de vente¹.

2.2.2. Le reporting de la valeur substantielle

Parmi une panoplie d'outils servant à la déclaration de la valeur substantielle, il convient de retenir le « tableau de bord équilibré » et le reporting des immobilisations incorporelles.

2.2.2.1. Le reporting des immobilisations incorporelles

A l'extérieur de l'entité, il y a un intérêt croissant des investisseurs pour une meilleure vision de la valeur actuelle et future des immatériels et leur lien possible avec la performance de l'entité. Cela est en partie justifié par la divergence croissante entre la valeur de marché et les valeurs comptables des entités.²

Afin de répondre aux besoins des investisseurs, lesquels sont qualifiés d'utilisateurs privilégiés de l'information financière, l'IASB a consacré toute une norme pour traiter de la déclaration et la comptabilisation des immatériels, à savoir l'IAS38 : immobilisations incorporelles qui a été adoptée en 1998.³

¹ La distinction comptable entre les cas de cession et ceux de vente est déterminante dans l'élaboration d'une information financière fiable. L'idée séminale étant la prise en compte de l'activité de l'entité. En conséquence si une entité exerçant une activité autre que la fabrication de logiciels cède un logiciel l'opération y est considérée comme une cession d'immobilisation immatérielle qui génère des revenus extraordinaires (c/752).

Si, en revanche, cette entité exerce une activité de fabrication et de commercialisation de logiciels, l'opération y est considérée comme une opération de vente de stocks générant des revenus d'activités ordinaires (c/70).

² VICKERY Graham, « identifier et mesurer l'immatériel pour mieux le gérer », revue française de gestion, septembre 2000, n°130, Pp. 101-102.

³ OBERT Robert, pratique des normes IFRS, éd. Dunod, 4^e éd., 2008, p 229.

Conformément à ladite norme et au SCF algérien, *une immobilisation incorporelle est un actif non monétaire identifiable sans substance physique détenu par l'entité pour être utilisé dans la fourniture des biens et services, pour être loué à des tiers ou à des fins administratives. Cet actif doit être contrôlé par l'entité qui sera destinataire de ses avantages économiques futurs*¹. Les immobilisations incorporelles sont ainsi reportées au bilan à leur valeur financière.

Or si de nombreux progrès ont été accomplis suite à la normalisation comptable en matière d'évaluation et de comptabilisation des immatériels, beaucoup de problèmes subsistent encore, il y a lieu de citer, à titre d'exemple, les marques générées en interne de l'entité qui sont exclues du champ d'application de l'IAS 38.

2.2.2.2. Le tableau de bord équilibré « balanced scorecard »²

Les tableaux de bord sont au cœur du processus de management de la performance.³ C'est ainsi que Norton et Kaplan proposent d'utiliser de nouveaux indicateurs rassemblés dans un tableau de bord dit « équilibré » qui est présenté dans le schéma suivant. Dans cette optique, le tableau de bord servait surtout à mesurer la performance globale.⁴

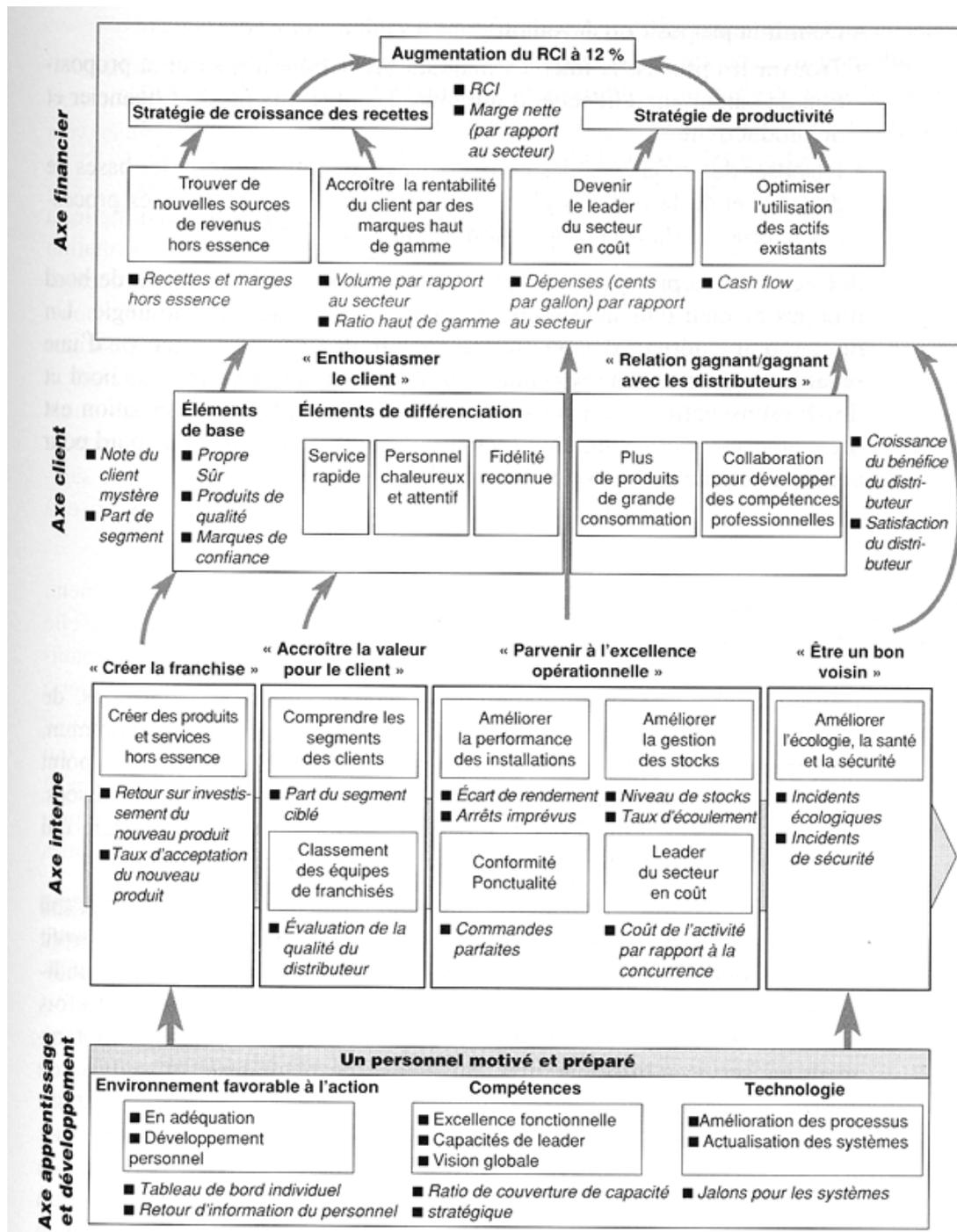
¹ Norme 38 et arrêté d'application du SCF du 26-07-2008 cité dans le journal officiel de la république algérienne, N°19, 25-03-2009, Pp. 6-7.

² Il convient de noter que le mot « équilibre » est important. L'autre traduction française du « balanced scorecard » en « tableau de bord prospectif » ne met pas assez en évidence cette caractéristique cruciale. D'où il est préférable d'utiliser l'expression « tableau de bord équilibré » qui, quoique toujours incomplète, est plus proche de l'esprit des concepteurs en matière d'équilibre des quatre axes.

³ NODESWAY Alain Fernandez, les nouveaux tableaux de bord des managers, éd Eyrolles, 5^e éd., 2010, présentation de l'éditeur.

⁴ NORTON D.P. et KAPLAN R.S., «the Balanced Scorecard Measures that drive performance », Harvard Business Review, janvier-février 1992, Pp.71- 79.

Schéma N° 10: le tableau de bord équilibré de Norton et Kaplan



Source : KAPLAN Robert. S. et NORTON David. P., Comment utiliser le tableau de bord prospectif ?, éd. Éditions d'Organisation, 6^e éd, 2007, p 26.

À la lecture du schéma ci-haut, il apparaît que le tableau de bord équilibré est articulé autour de quatre axes : l'axe financier, l'axe client, l'axe processus internes et l'apprentissage organisationnel lesquels devront normalement répondre respectivement aux questions

suivantes : Comment l'entité est elle perçue par ses actionnaires et par ses clients, quels sont les processus internes clé de la réussite, comment organiser sa capacité à progresser ?

L'axe financier

Le TBP s'appuie sur des indicateurs financiers pour évaluer efficacement les effets économiques quantifiables des actions passées. Ils permettent de déterminer si les intentions et la mise en œuvre de la stratégie contribuent à améliorer le résultat financier. En général, les objectifs financiers portent sur la rentabilité, mesurée par exemple par exemple par le bénéfice d'exploitation, le retour sur capitaux engagés, la valeur ajoutée économique (EVA). Ils peuvent viser aussi une croissance rapide du chiffre d'affaires, la génération de liquidités, la gestion du risque.

L'axe client

Les segments de marché et les indicateurs de performance concernent la satisfaction et la fidélité des clients existants, l'extension de la base de clientèle, la rentabilité par catégorie de clients, la part de marché sur les segments ciblés. Mais l'axe client doit aussi comporter des indicateurs spécifiques qui représentent la fidélité des clients. Ils permettent de formuler la stratégie de marché qui produira la performance financière optimale dans le futur.

L'axe processus internes

Il s'agit d'identifier les processus clé de l'entité, qui permettent d'offrir une prestation qui attire et fidélise les clients tout en assurant aux actionnaires le rendement financier qu'ils attendent. Ces indicateurs se focalisent sur les processus qui auront la plus forte incidence sur la satisfaction des clients et la réalisation des objectifs financiers de l'entité.

Les indicateurs « processus internes » révèlent les processus qui jouent un rôle clé dans la performance stratégique de l'entité. Noter l'incorporation des processus d'innovation dans cette catégorie d'indicateurs

L'axe apprentissage organisationnel

Trois composantes sont attribuables à l'apprentissage organisationnel: les hommes, les systèmes et les procédures.

Les axes financiers, clients et processus internes révéleront le fossé entre les capacités actuelles des hommes et des systèmes et celles qui sont nécessaires à une véritable avancée dans la performance. Pour combler ce fossé, les entités doivent investir afin de donner de nouvelles compétence à leurs salariés et d'améliorer les systèmes d'information et les procédures.

Des indicateurs génériques de résultats - satisfaction, fidélité, formation et compétence des employés - sont associés à des déterminants de la performance propres à l'activité.¹

Aussi, important est il d'équilibrer les quatre axes. Il ne faut jamais pénaliser un axe pour en favoriser un autre, mais au contraire mettre en évidence les liens de causalité des quatre perspectives et c'est ainsi que selon NORTON et KAPLAN, la rentabilité des capitaux investis sera effective.²

3. Portée et limites du MVS

Au terme de cette section, il convient de mettre en exergue la portée du MVF ainsi que limites auxquelles il se heurte.

3.1. Portée

Le MVS se révèle de plus en plus important notamment dans la mesure où :

-Il permet d'identifier, puis d'évaluer, les compétences qui génèrent des actifs intangibles sources de valeur.

-Il permet également de tenir compte des aspects liés à la génération de valeur pour l'actionnaire.

-A cet égard, il participe à l'identification des inducteurs de valeur et surtout il cherche à intégrer les deux visions de valeur substantielle et financières.

¹ KAPLAN Robert. S. et NORTON David. P., le tableau de bord prospectif, éd. Éditions d'Organisation, 1997, Pp 36 -37.

² NODESWAY Alain Fernandez, « balanced scorecard et tableaux de bord de pilotage, une mise au point s'impose » disponible sur : <http://www.piloter.org> vu le 04/09/2011, Pp 8-9.

-L'importance prise par la valeur financière oblige, de plus en plus, les entités à communiquer, non seulement avec le marché financier, mais aussi avec l'ensemble de ses partenaires financiers. Ce signal sera d'autant plus efficace qu'il est adossé de façon crédible à la valeur substantielle.

- L'adossement de la valeur financière sur la base du modèle comptable de la valeur est un autre outil susceptible de contribuer à renforcer cette nécessaire confiance entre les différentes parties prenantes.¹

3.2. Limites

La portée du MVS ne doit pas cacher les réels efforts nécessaires à sa mise en place dans le cadre du pilotage au quotidien des entités.

Outre les difficultés managériales et les difficultés techniques relatives à la mesure de la valeur générée pour le client et l'apprentissage organisationnel aussi saillante est la difficulté de modifier la culture dominante, et de la capacité d'entraîner l'ensemble des parties prenantes de l'entité dans une logique de génération de valeur.

Cas pratique : la culture du management par la valeur au sein du « Groupe Sonelgaz »

L'expression *culture du management par la valeur* souligne l'importance de la dimension sociale dans le pilotage de l'entité.

Selon AIRAUDI Serge: « *la grande entité n'est plus une grande organisation, mais ce n'est pas non plus un simple ensemble d'entités plus petites. C'est un réseau d'entités. Son centre apporte la perspicacité stratégique et relie les éléments entre eux. Mais ceux-ci gardent souvent une autonomie suffisante pour établir des connexions profitables avec d'autres réseaux* ». ²

Cela étant, cette étude porte sur le « Groupe Sonelgaz » comme grande entité objet de recherche.

¹ HOARAU Christian et TELLER Robert, *op. cit*, 2002, p145.

²AIRAUDI Serge, « le destin de la globalisation: gérer les organisations après l'an 2000 », *revue française de gestion*, Octobre1994, n°100, p125.

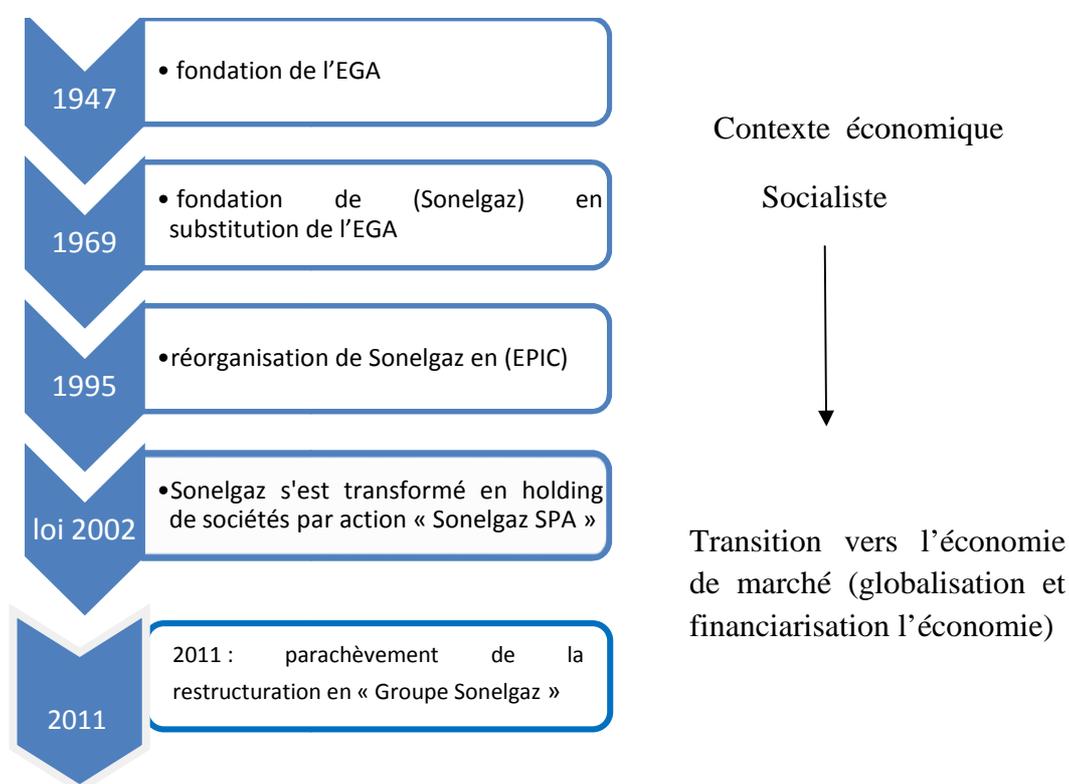
1. Le « Groupe Sonelgaz » : un maillon d'essence stratégique de la politique socioéconomique du pays

À l'instar des grandes entités publiques algériennes, le « Groupe Sonelgaz » a été principalement fondée pour agir au mieux des objectifs socioéconomiques de l'état.

1.1. Fondation et évolution

Le schéma suivant est de nature à passer en revue les différentes étapes de fondation et évolution du « Groupe Sonelgaz »:

Schéma N°11 : fondation et évolution du « Groupe Sonelgaz »



Source : schéma élaboré par l'étudiante à partir des informations collectées du site : www.sonelgaz.dz vu le 15/02/2011.

1.1.1. Début : une société nationalisée : un atout prestigieux et protégé

L'entreprise électricité et gaz d'Algérie (EGA) fondée en 1947 se dotant d'un monopole de la production, du transport et de la distribution de l'électricité fut remplacée en 1969 par la société nationale de l'électricité et du gaz (Sonelgaz). L'ensemble des biens de l'ex-EGA lui a

été ipso facto légué suite à l'ordonnance n° 69-59 du 26 juillet 1969 s'inscrivant dans le cadre des mesures de nationalisation des secteurs clés de l'économie. Le texte précité se proposait de renforcer ledit monopole.

1.1.2.Évolution : réponses aux mutations profondes de l'environnement

Le statut de Sonelgaz n'a depuis cessé de changer afin de s'adapter aux mutations du contexte économique la régissant.

De fait, dans une ère communiste la Sonelgaz s'est transformée en établissement public à caractère industriel et commercial (EPIC) placé sous la tutelle du ministère de l'énergie et des mines tout en jouissant d'une autonomie financière par le décret exécutif n° 95-280 du 17 septembre 1995.

Pour réussir le passage vers l'économie de marché, le gouvernement algérien a procédé à des réformes politiques et économiques ayant pour objet de désengager l'État de son rôle de gestion des entités publiques et l'amélioration de l'attractivité du secteur pour les investisseurs.

L'année 2000 étant marquée sur le plan international par la consécration des investisseurs financiers¹ et par conséquent la montée en puissance de l'actionnariat, la Sonelgaz se voyait dans l'obligation de la réorganisation en holding de sociétés par actions « Sonelgaz SPA » conformément à *La loi sur l'électricité et la distribution du gaz par canalisations, promulguée le 5 février 2002* Sonelgaz .

Pour relever le défi de l'ouverture à la concurrence des marchés de l'électricité et du gaz induite par cette loi, le « Groupe Sonelgaz » a engagé une dynamique de transformation et de restructuration entamée en 2004 et s'est transformé d'une EPIC en une holding de sociétés par actions qui exerce par le biais de ses filiales les activités de production, de transport et de distribution de l'électricité et du gaz. Cette nouvelle entité juridique, fondée le 1^{er} juin 2002 par décret présidentiel, est dénommée « Sonelgaz SPA ». Le capital des filiales du « Groupe Sonelgaz » chargées de la production et du transport de l'électricité et celles chargées du transport du gaz et de la distribution est ouvert au partenariat ou à l'actionnariat privé dispersé ou même aux travailleurs. Le Groupe demeure toutefois l'actionnaire majoritaire de ces

¹DANDON Odile et DIDELOT Laurent, maîtriser les IFRS, Paris, éd. Groupe revue fiduciaire, 2^e éd., 2006, p 5.

filiales. Cette loi a supprimé le monopole dans les activités de production et de commercialisation de l'électricité. Ce processus de restructuration s'est parachevé en 2008.

Les statuts de Sonelgaz, adoptés en 2002, ont été révisés et approuvés par le conseil des ministres, réuni le 02 mai 2011. Désormais Sonelgaz est réorganisée en société « holding » sans recours à une personne morale nouvelle. Par ailleurs, la société holding « Sonelgaz » ou maison mère et ses filiales forment un ensemble dénommé « Groupe Sonelgaz ».¹

Aujourd'hui, Le « Groupe Sonelgaz », la deuxième grande entité nationale et leader de l'énergie en Algérie, intègre tous les métiers de l'électricité et du gaz, de la production à la commercialisation, en incluant le transport et la distribution. Autour de la maison mère du évoluent 43 filiales allant du cœur de métier (production, transport et distribution de l'électricité et du gaz), des filiales travaux, périphériques ainsi que des sociétés en participation. Il détient un capital social de cent cinquante milliards de dinars (150 000 000 000 DA) et emploie 68895 personnes.²

1.2.Missions du groupe

Investi de la mission de service public dans son domaine de compétence, le « Groupe Sonelgaz » a vu ses prérogatives s'étendre à la faveur du décret présidentiel n° 02 - 195 du 1er juin 2002 portant statuts de la société algérienne de l'électricité et du gaz. À cet effet, les principales missions dévolues au « Groupe Sonelgaz » sont :

- la production, le transport, la distribution et la commercialisation de l'électricité, tant en Algérie qu'à l'étranger.
- le transport du gaz pour les besoins du marché national.
- la distribution et la commercialisation du gaz par canalisations tant en Algérie qu'à l'étranger.
- le développement et la fourniture de toutes prestations en matière de services énergétiques.

¹Echos « Groupe Sonelgaz » : bulletin d'information, éd. la direction de la communication et de l'image, n°3, mai 2011, p1.

² Sonelgaz 1969 – 2009, beau livre, Pp 1-13 .

- l'étude, la promotion et la valorisation de toutes formes et sources d'énergie.
- le développement par tout moyen de toute activité ayant un lien direct ou indirect avec les industries électrique et gazière.¹

2. Le management par la valeur au sein du « Groupe Sonelgaz »

La grille d'analyse sous présentée sert à détecter la culture de management par la valeur au sein du « Groupe Sonelgaz » et d'en évaluer, le cas échéant, le degré de mise en place au niveau du groupe.

2.1. Présentation de la grille d'analyse

Cette grille d'analyse est une synthèse pratique de l'étude théorique du management par la valeur. Elle est scindée en deux parties, la première partie est consacrée au MVF la où la deuxième partie aborde le MVS en mode complémentaire.

Pour simplifier, le modèle choisi est un modèle linéaire représentant la moyenne pondérée des critères retenus :

$\text{Degrés de mise en place du MV} = (1/n) \text{ pondération critère}_1 + \dots + (1/n) \text{ pondération critère}_n \dots \dots \dots (1)$ <p style="text-align: right; margin-right: 50px;">où n est le nombre de critères retenus.</p>
--

Chaque critère est subdivisé en sous-critères, ces derniers sont également subdivisés au besoin de l'étude. Les sous-modèles relèvent tous du modèle (1).

Dans les subdivisions développées, au signe(+) est affectée la pondération 1 tandis que le signe(-) désigne un 0.

¹ Rapport d'activités 2010.

Tableau N°3 : Grille d'analyse de la culture managériale du « Groupe Sonelgaz »

Degrés de mise en place du MVF (43,30%)	
1. Principe du double marché : fixer des objectifs qui renforcent l'objectif global : la maximisation de la valeur financière	1/2
1.1.maximiser l'avantage concurrentiel sur le marché de produit	2/2
1.1.1. la chaîne de valeur est utilisée pour:	
- identifier l'avantage concurrentiel et ;	+
- mesurer la valeur générée par celui- ci	+
1.2. maximiser la valeur de l'action sur le marché financier	0
2. imprimer la notion de valeur dans la culture de l'entité	1/3
1.1. Intégration de la VF dans les objectifs des stratégies opérationnelles:	1
1.1.1. la stratégie concurrentielle : les marges	+
1.1.2. la stratégie organisationnelle : le rendement des actifs	+
1.1.3. la stratégie financière : la richesse des actionnaires (l'état)	+
1.1.4. la stratégie de portefeuille : gestion du couple (risque ; rentabilité)	+
1.2. actionnariat des salariés	0
2.2.1. dirigeants	-
2.2.2. non dirigeants	-
1.3. structure des systèmes de rémunération en conséquence	0

Tableau n° 3 (suite)

2.3.1. la rémunération des hauts dirigeants est indexée sur la performance financière	¹ -
2.3.2. un système de bonus est mis en place pour entraîner l'adhésion de chaque acteur à l'objectif de maximiser la VF	² -
3. Pilotage	0,46
3.1. identification des leviers stratégiques de génération de la VF	9/12
3.1.1. la croissance rentable : un levier de base du MVF	3/4
- la recherche de la taille critique et du pouvoir de marché	+
- la focalisation sur les métiers de base	+ ³
- les opérations de fusion-acquisition	-
- les alliances et partenariats stratégiques	+
3.1.2. l'optimisation financière: un levier complémentaire du MVF	0/3
- optimisation de la structure financière pour minimiser K _C	-
- optimiser la gestion des capitaux investis	-
- minimisation des capitaux investis	-

¹ La rémunération des hauts dirigeants est déterminée lors des réunions du conseil d'administration et indépendamment des critères de génération de valeur.

² Le système de bonus mis en place est fixe et ne tient compte de la productivité des acteurs.

³ Puisque les métiers périphériques et les métiers travaux servent à rentabiliser et pérenniser les métiers de base.

Tableau n°3 (suite)

3.2. applicabilité des principes du MVF en matière de pilotage :	2/11
3.2.1. adapter les processus de gestion aux principes du MVF	6/11
- le groupe est divisé en centres de profit qui sont autant de centres de responsabilité	+
- chaque centre est responsable de sa performance	+
- l'organisation est fondée sur une logique de responsabilité individuelle	-
- les managers sont responsabilisés sur la base des critères financiers de génération de valeur	-
- Un système de bonus est mis en place pour entrainer l'adhésion de chaque membre à l'objectif de génération de valeur	-
- le système décline les objectifs stratégiques traduits en indicateurs de CA, coûts, marges et taux de rentabilité par période	+
- le contrôle est pour l'essentiel a posteriori sur les résultats financiers	+
- le reporting fait état des écarts entre les données prévues et les données réalisées. La rationalité des acteurs est de type substantif (orientée vers les résultats) .les outils de contrôle sont supposés efficaces pour l'action	+
- la motivation des facteurs est essentiellement financière	-

Tableau n° 3(suite)

- chaque centre de responsabilité est supposé indépendant	+
- et l'interdépendance entre les centres est faible	-
3.2.2. la performance financière	0
- est mesurée par le bénéfice résiduel (modèles de génération de valeur)	-
3.2.3. communication financière	0
- les indicateurs de génération de valeur sont un élément essentiel de la communication financière	-
- les décisions stratégiques sont évaluées en matière de génération de valeur	¹ -
MVS	
1. Le Groupe est un portefeuille de processus	1 ²
2. La gestion à base de connaissance (knowledge management, KM)	0
3. Immatériel (mesuré et/ou reporté)	3/5
3.1. La technologie (recherche et développement)	+
3.2. Ressources humaines (formation)	+
3.3. Le capital organisationnel	-
3.4. Le marketing et le capital réputation (marques)	³ -
3.5. La technologie de l'information (logiciels)	+

¹Elles sont pour l'essentiel des décisions politiques qui relèvent de la politique socioéconomique de l'état.

² Le « Groupe Sonelgaz » est un portefeuille d'activités.

³ Selon le SCF algérien et l'IAS 38, les marques sont exclues du capital immatériel.

Tableau n°3 (suite)

4. Forme organisationnelle : entreprise réseau	0
Degré de mise en place du MVS dans le groupe	40%

Source : grille élaborée par l'étudiante conformément aux principes et dogmes du management par la valeur précités et remplie sur la base de la documentation fournie.

2.2. Analyse des résultats

À la lecture de la grille d'analyse ci-haut, il apparaît que le « Groupe Sonelgaz » tend vers l'adoption du MVS mais il est encore loin d'en avoir une culture proprement dite. Les difficultés de sa mise en place se rapportent notamment à l'impression de la notion de valeur dans la culture même du groupe et au pilotage en deuxième considération. Quant au dogme de base, à savoir le principe du double marché, celui-ci est partiellement appliqué. Pareillement, le groupe tend de plus en plus vers la mise en place du MVS. L'impression d'une culture de management par la valeur au sein du groupe est en marche.

Conclusion

Au terme de ce chapitre, lequel s'est proposé de clarifier l'étendue et les perspectives du management par la valeur, il en ressort que :

Le MVF, étayé par les préconisations de la théorie néoclassique en matière de maximisation de la richesse des actionnaires, connaît de nos jours un essor rapide mais se révèle de plus en plus limité en fond et difficile à mettre en œuvre en pratique voire se prêtant mal au contexte actuel d'économie à dominante immatérielle et il est, partant, dans le besoin d'être complété par d'autres approches.

La tentative continentale européenne d'adosser la valeur financière à ses sources intangibles et, en l'occurrence, la mise en place d'un système de MVS en mode complémentaire du MVF permet certes une meilleure communication en matière de valeur partenariale mais s'avère encore limitée.

Le management par la valeur tel qu'il est perçu à l'heure actuelle dissocie l'entité de la société dont elle est l'émanation et néglige son comportement vis-à-vis de l'environnement dans lequel elle évolue. Le développement durable, la sociabilité et la sociétabilité des entités reviennent aujourd'hui comme leitmotiv dans les discours des grandes entités. En d'autre terme, est il rentable pour l'entité de dévaster l'environnement dans lequel elle évolue ?

سونلغاز



SONELGAZ

Chapitre 3 :

*la Stratégie de la
Valeur :*

*au-delà d'un concept
en plein essor*

Chapitre 3 : la Stratégie de la Valeur : au-delà d'un concept en plein essor

De nos jours le débat sur la stratégie de la valeur occupe une place centrale dans les thématiques managériales.

C'est à la stratégie de la valeur financière qu'est d'abord consacré ce chapitre, tel précurseur d'un renouveau ardent du capitalisme est, dans un deuxième stade, remis en cause. Partant, la conception récente faisant état d'une stratégie focalisée sur la génération de valeur durable sera dans un deuxième temps prônée.

Enfin, la stratégie du leader énergétique algérien le « Groupe Sonelgaz » est examinée à lumière des indicateurs de génération de valeur durable.

Section1 : la stratégie de la valeur financière

Son prédécesseur anglais « *Value Based Strategy* » fut initialement abordé à la lumière des travaux de PORTER par le cabinet McKinsey dans son ouvrage fondateur de 1994.

Afin d'élucider le concept de stratégie de la valeur financière, il convient au préalable de brosser un tableau de définitions de la stratégie ainsi que des différents niveaux y afférents.

1. Concepts de base

Il convient au premier chef d'apporter quelques éclaircissements relevant de la stratégie. La valeur fut, pour mémoire, l'objet d'une section précédente.

1.1.La stratégie et les niveaux stratégiques

Les paragraphes suivant passent en revue la genèse et la définition de la stratégie.

1.1.1. Genèse

Le concept de stratégie vient initialement du verbe grec « stratego ». Son origine vient du domaine militaire, il signifie planifier la destruction de ses ennemis par un usage efficace des ressources disponibles.¹

¹ ABID Nabila, op.cit., 2011, pII.

1.1.2. Définition

Dans la littérature managériale, la définition de la stratégie n'a jamais fait l'unanimité, Ainsi :

- CHANDLER (1962)¹ voit que la stratégie « est la détermination des buts à long terme de l'entité et le choix des actions et de l'allocation des ressources nécessaires à leur atteinte ».
- Pour ANSOFF (1968)² « la stratégie est une règle pour prendre les décisions, déterminée par l'étendu produit/marché, le vecteur de croissance, l'avantage concurrentiel et la synergie ».
- Selon Peter DRUCKER(1991), « La stratégie est une combinaison des fins (objectifs, finalités) que s'efforce d'atteindre l'entité compte tenu des moyens par lesquels elle cherche à les atteindre ».³
- Elaborer la stratégie de l'entité c'est choisir les domaines d'activités dans lesquels l'entité entend être présente et allouer des ressources de façon à ce qu'elle s'y maintienne et s'y développe⁴.
- La stratégie est l'ensemble des décisions et actions de l'entité relatives au choix des moyens et des ressources en vue d'atteindre un objectif sur le long terme⁵.

En synthétisant,

Avec pour objectif la réponse aux attentes des parties prenantes et l'obtention d'un avantage concurrentiel, la stratégie consiste en une allocation de ressources qui engage l'entité dans le long terme en configurant son périmètre d'activité.

Il convient de distinguer trois niveaux de la stratégie :

1. la stratégie d'ensemble de l'entité.

¹CHANDLER Alfred. D., strategy and structure, Cambridge, éd. MIT Press, 1962. Cité dans : DESREUMAUX Alain, LECOCQ Xavier et WARNIER Vanessa, Stratégie, Paris, éd. Pearson Education, 2^e éd., 2009, p. 9.

²ANSOFF H. Igor, Stratégie du développement de l'entreprise, Paris, éd. Hommes et Techniques, 1968. Cité dans : DESREUMAUX Alain, LECOCQ Xavier et WARNIER Vanessa, op. cit., 2009, p. 9.

³Fondation Drucker, ouvrez les entreprises!, éd. Village Mondial, 1999, P. 154.

⁴Groupe d'auteurs du département stratégie et politique du Groupe HEC, Strategor : politique générale d'entreprise, Paris, éd. Dunod, 4^e éd., 2005, p. 11.

⁵ALLARD-POESI Florence, qu'est-ce que le management stratégique? Définition, objet et processus, université paris xii Val-de-Marne, p8.

2. la stratégie par domaines d'activités stratégiques
3. et les stratégies opérationnelles.¹

1.2. La stratégie pour le «Groupe Sonelgaz»

Dans une optique très proche de celle proposée par les auteurs de Stratégique, présentée ci-haut, La stratégie pour le «Groupe Sonelgaz» comme lui a conçue le cabinet français de conseil en stratégie Stratorg est : « *l'art d'allouer de façon cohérente ses ressources pour obtenir un avantage concurrentiel durable et de façon conforme à ses finalités* ». ²

L'approche retenue par le groupe dans l'élaboration de sa stratégie est celle du « *Buttom Up* » c'est-à-dire du bas en haut. Ce qui signifie élaborer d'abord les scenarii stratégiques des filiales dont la consolidation aboutit aux scenarii du groupe.

2. La Stratégie de la valeur « value based strategy »

Sont élucidées ci-après la genèse et la définition de la stratégie de la valeur financière.

2.1. Genèse

On doit au traducteur français de McKinsey d'être à l'origine du terme Stratégie de la valeur dans son ouvrage fondateur de 1994 pour designer une nouvelle méthode d'évaluation des entités basée sur la valeur générée pour l'actionnaire.

Ensuite BRANDERBURGER A. M. et STUART H. W., Jr, abordèrent la stratégie de la valeur financière à travers leur célèbre article de 1996 « Value Based Strategy » du « Harvard Business School » publié dans le « Journal of Economic and Business Strategy ». ³

¹ JOHNSON Gerry, SCHOLLES Kevan et autres, op. cit., 2008, Pp. 6- 9.

² Plan d'actions stratégiques 2009-2013 du « Groupe Sonelgaz ».

³ BRANDENBURGER A.M. et STUART H.W. Jr. « Value-Based Business Strategy », Journal of Economics and Management Strategy, 1996, vol. 5, n° 1, Pp. 5-24.

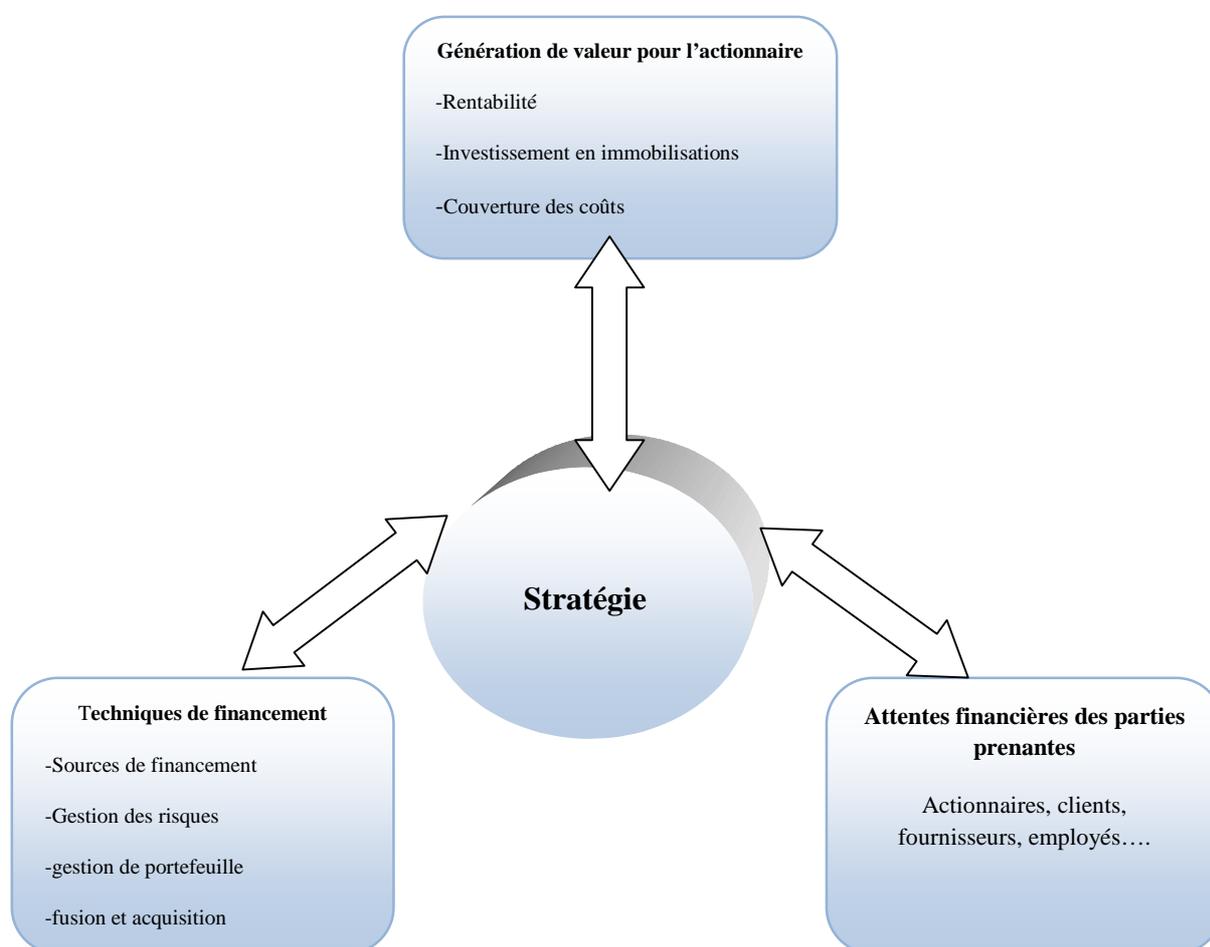
2.2. Définition

La rencontre entre la stratégie et la finance ces trois dernières décennies a abouti sur la financiarisation des stratégies de l'entité.

2.2.1. La stratégie de la valeur : rencontre entre stratégie et finance

La capacité de synthèse entre les différents courants de la finance et ceux de la stratégie qu'a la stratégie de la valeur financière est schématisée comme suit :

Schéma N° 12: la stratégie de la valeur : rencontre entre stratégie et finance



Source : JOHNSON Gerry, SCHOLLES Kevan et autres, *op. cit.*, 2008, p580.

La Stratégie de la valeur financière ou stratégie de génération de valeur pour l'actionnaire connaît un succès croissant ¹ aux états unis et au royaume uni et, dans une moindre mesure en Europe continentale et dans le reste du monde obéissant dans une large part à une sorte de tropisme à l'égard du monde anglo-saxon soucieux de l'actionnariat. Tel succès grandissant peut probablement s'expliquer par la faculté de cette approche à synthétiser les courants dominants de la stratégie et de la finance. ²

2.2.2. Financiarisation des stratégies

Le tableau suivant a pour objet d'expliciter la logique de financiarisation des stratégies de l'entité inhérente à la mise en place d'une stratégie de la valeur financière.

Tableau N° 4: approche financière des stratégies

Stratégie	Objectifs
Concurrentielle	Maximiser les marges
Organisationnelle	Maximiser le rendement des actifs
Financière	Maximiser la richesse des actionnaires
de portefeuille	Gestion du couple (risque. rentabilité)

Source : tableau élaboré par l'étudiante à partir de : BATSCH Laurent, finance et stratégie, Paris, éd. Economica, 1999, p15 et HOARAU Christian et TELLER Robert, op.cit., 2002, p54.

La stratégie de la valeur financière implique l'intégration de la logique de génération de valeur dans les stratégies opérationnelles de l'entité en leur assignant des objectifs en rapport direct avec la génération de valeur qualifiés en l'occurrence d'inducteurs de valeur.

¹HIRIGOYEN Gérard, stratégie et finance, encyclopédie, Paris, éd. Economica, vol 3,1997, p3064.

²HOARAU Christian et TELLER Robert, op.cit., 2002, p 49.

Cette financiarisation des stratégies permet d'évaluer les activités de l'entité et d'en ressortir les forces et les faiblesses, les niveaux de risque et les répertorier selon qu'elles soient génératrices ou destructrices de valeur, les choix stratégiques à adopter, les facteurs clé de succès et d'échec des stratégies retenues et les conditions financières du développement de l'entité.

La stratégie de la valeur financière conduit, alors, l'entité à une recherche effrénée de la rentabilité financière et l'écarte de ses missions, environnementales, sociales et citoyennes.

Section2 : Vers une stratégie de la valeur durable pour les grandes entités

Faire du développement durable une préoccupation d'essence stratégique paraît plus qu'une nécessité à l'heure actuelle. De fait, cette section tente d'aborder les rudiments de base d'une telle stratégie afin de parvenir à analyser la stratégie du «Groupe Sonelgaz» en se référant aux indicateurs de génération de valeur durable.

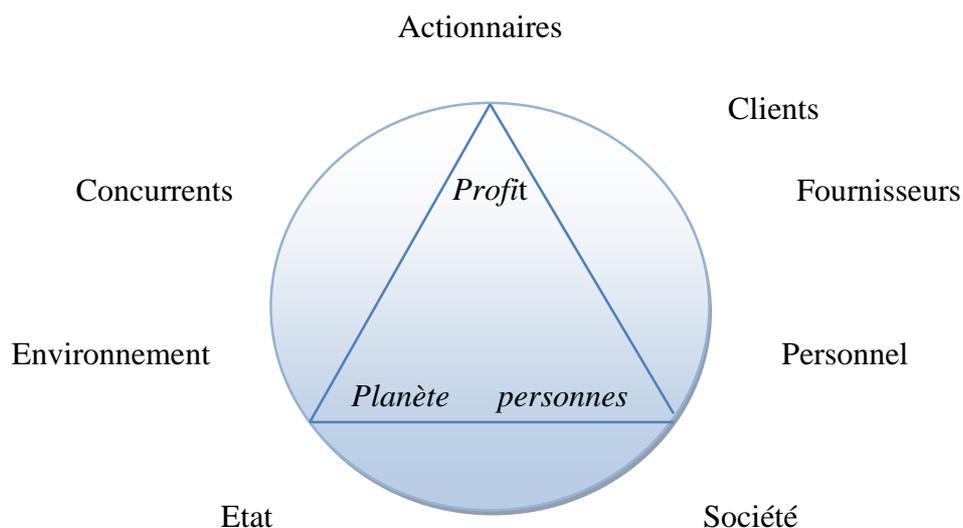
1. Reconsidération des finalités et mission de l'entité

Pour adopter une stratégie de la valeur durable, les grandes entités doivent, au premier chef, reconsidérer leurs finalités et mission.

1.1.Le modèle « des 3P »¹

Le modèle « des 3P » sert de référence en matière de reconsidération des finalités et mission de l'entité dans une perspective de développement durable.

¹ People, Planet, Profit

Schéma N°13 : transformation de la fonction « objectif » de l'entité

Source : JOHNSON Gerry, SCHOLES Kevan et autres, *op. cit.*, 2008, p 383.

Les buts d'une entité définissent sa raison d'être, ce qui la distingue de toute autre, ce vers quoi elle va, pourquoi elle est structurée comme elle l'est. ¹

Au primat du but du seul actionnaire devrait être substitué celui de l'ensemble des parties prenantes dans le cadre d'une gouvernance à la fois partenariale, éthique et DD.

1.2. Prise en compte des finalités de l'ensemble des parties prenantes

Pour remettre en cause les préconisations de la stratégie de la valeur financière en matière de maximisation de la valeur actionnariale, telle n'est au fait qu'un simple avatar du profit néoclassique, il convient d'avancer un autre modèle basé sur génération de valeur pour l'ensemble des parties prenantes

La maximisation de la satisfaction des attentes de l'ensemble des parties prenantes n'est plus possible². En revanche, l'optique devant être retenue est celle de l'optimisation de la satisfaction des attentes des actionnaires et des clients, non pas sous contrainte des attentes des autres parties prenantes mais en optimisant les attentes de l'ensemble des autres parties prenantes. Cela est uniquement permis par un arbitrage des finalités des parties prenantes.

¹ Groupe d'auteurs du département stratégie et politique du Groupe HEC, *op. cit.*, 2005, p 670.

² MONTEBELLO Michel, *stratégie de création de valeur pour le client*, Paris, éd. Economica, 2003, p 212.

Le profilage résultant décrit la nouvelle mission de l'entité.

2. Scénarisation

La scénarisation doit aboutir à un scénario de référence. Le choix d'un scénario de référence doit se faire sur la base de son intérêt et sa faisabilité.

Une fois les différents scénarii décrits, il s'agit d'évaluer d'une part leur intérêt pour l'entité et d'autre part leur faisabilité. Pour cela, il faut préalablement construire une métrique basée sur des indicateurs (quantitatifs et qualitatifs) tenant compte des dimensions les plus pertinentes.

La métrique d'intérêt doit ainsi inclure des indicateurs financiers (taux de croissance du marché, chiffre d'affaire ou résultat net escompté), des indicateurs stratégiques (contribution aux finalités, impact concurrentiel, contribution à la maîtrise exclusive des facteurs clé de succès sur d'autres segments), des indicateurs d'acceptation par les parties prenantes, des indicateurs sociaux, etc. La métrique de faisabilité devra mesurer à la fois la faisabilité interne et externe (niveau de risque managérial, acceptation par la tutelle.....)

3. Reconsidération de la performance

La reconsidération des finalités et mission de l'entité conduit ipso facto à une vision élargie de la performance, outre la performance financière de l'entité, sa performance organisationnelle, sociale, environnementale voire sociétale doivent contribuer à l'évaluation de ses résultats.

Cas pratique : la stratégie de valeur au sein du «Groupe Sonelgaz»

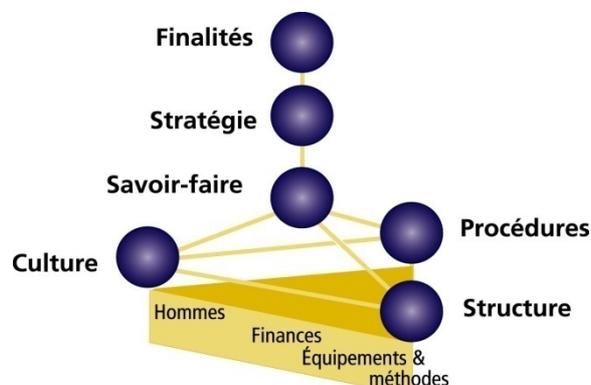
Scindée en trois parties, Cette étude de cas traite d'abord de la stratégie du «Groupe Sonelgaz» et l'organisation qui en découle puis met en valeur les résultats de cette stratégie en matière de génération de valeur durable.

1. La stratégie du groupe

Structurée conformément à la conception de la stratégie, sous présentée, telle qu'adoptée par le «Groupe Sonelgaz», la présente partie est scindée en trois sous parties : finalités du groupe, diagnostic stratégique et scénarisation.

Le capital humain acquitté de la mise en œuvre de la stratégie du groupe et son organisation dans son ensemble seront, dans un deuxième, stade abordés.

Schéma N°14 : la conception de la stratégie adoptée par le «Groupe Sonelgaz»



Source : plan d'actions stratégiques 2009-2013 du «Groupe Sonelgaz».

1.1.Finalités et mission du groupe

Avant de parler de la stratégie du groupe, il faut d'abord aborder ses finalités. En effet, les finalités du groupe ayant imposé le choix de sa stratégie résultent d'un arbitrage minutieux entre les attentes de ses différentes parties prenantes dont l'environnement et le sociétal lato sensu occupent une place cruciale.¹

Le tableau suivant et le profilage qui en dérive tentent d'élucider ce propos :

Tableau N°5 : Finalités du «Groupe Sonelgaz» » par partie prenante

Partie prenante	Finalités	Pondération
Etat dans son rôle régalien d'aménageur du territoire	Accompagner le développement de l'économie nationale Orienter le plan de développement et l'application de la péréquation	4
Etat actionnaire	Garantir l'efficacité économique pour pérenniser l'activité de base	2

¹ Livrable scénarisation du PAS du 2009-2013 «Groupe Sonelgaz» ».

Tableau n°5 (suite)

Etat Régulateur	Inciter à la performance des opérateurs, s'assurer de la transparence des transactions et la non discrimination des utilisateurs, du respect de la réglementation technique et environnementale, de la protection du consommateur et d'appliquer les orientations du plan de développement	3
Sociétal	S'assurer de la protection de l'environnement S'assurer du respect de la propriété privée	2
Manager: PDG Groupe	Développer une culture de la valeur, garder une manœuvrabilité par rapport au régulateur, garder la maîtrise des maillons clefs de la chaîne d'activité du groupe	3
Managers: PDG filiales	Pérenniser et développer l'activité, assurer un service de qualité, être compétitif, être au service des entités du Groupe, assurer la capacité pour faire face à la demande	2
Personnel	Préserver l'emploi, Etre formé et bien rémunéré, Maintenir et faire évoluer les compétences y compris l'intégration et la maîtrise des nouvelles technologies et faire face aux défis commerciaux et participer au développement du service public	2
Client	Être écouté Garantir la qualité et continuité de service	3

Source : PAS 2009-2013 du « Groupe Sonelgaz ».

S'agissant de la pondération des parties prenantes, les points suivant sont à noter:

Le poids 4 donné à l'Etat régalién signifie clairement que «Groupe Sonelgaz» est avant tout un instrument de mise en œuvre des politiques publiques dans le domaine de l'Energie et de l'aménagement du territoire. Même si elles sont importantes et précises, les attentes de l'Etat

en tant qu'actionnaire sont secondes par rapport à ces finalités d'Etat régalien, d'où une pondération égale à deux.

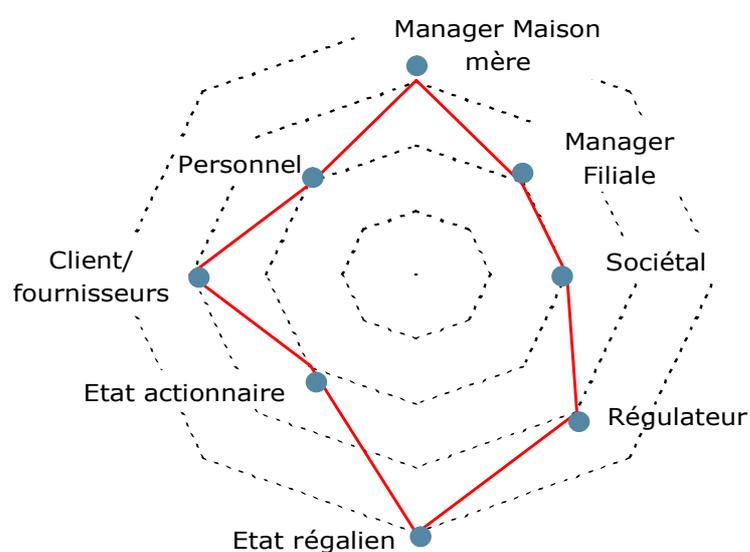
Le poids 3 donné à l'état régulateur signifie que le «Groupe Sonelgaz» s'inscrit pleinement dans la conviction que le régulateur prendra toute son influence pour assurer les missions qui lui sont confiées par la loi et que les attentes de ce régulateur conditionnent largement les options stratégiques du Groupe.

Le poids 3 donné au PDG du Groupe signifie que le destin stratégique du Groupe est ouvert et que celui-ci a un poids déterminant dans la formation et l'exécution de la décision stratégique et le *renforcement d'une culture de la valeur*. Sa pleine force de proposition et son autonomie sont des conditions sine qua non de réalisation des finalités des autres parties prenantes.

La partie prenante Personnel est un acteur déterminant. La pondération au niveau 2 traduit que son influence sur la décision stratégique, effective, se fait de façon essentiellement indirecte via les représentations du personnel et ce dans un contexte caractérisé par un souci permanent de dialogue social et de concertation. Le personnel a un effet inducteur clé sur d'autres parties prenantes dans la formulation de leur propre finalité.

L'arbitrage entre les finalités des parties prenantes résulte dans le profilage suivant :

Schéma N°15 : profilage des finalités du «Groupe Sonelgaz»



Source : élaboré par l'étudiante à partir du tableau précédent.

En synthétisant, le « Groupe Sonelgaz » se fixe avant tout une mission de service publique, se définit comme une grande entité durable et cherche à conserver son image d'employeur éthiquement responsable.

1.2. Diagnostic stratégique

La phase de diagnostic stratégique a permis de collecter et d'analyser les informations de l'environnement du «Groupe Sonelgaz».

Le diagnostic stratégique a pour objectif de faire un état des lieux, en faisant un découpage en champs de bataille homogènes (par le biais de la segmentation), la caractérisation externe (taille de marché, concurrence, facteurs clé de succès, maturité) et interne (potentiel de génération de valeur) de ces champs de bataille.

Les différentes étapes de travaux réalisées au cours de cette période, consistent notamment en : la formation des équipiers sur les outils du diagnostic, la segmentation des activités du Groupe, la caractérisation des segments identifiés et l'élaboration des diagnostics stratégiques par champ d'activité et, enfin, la synthèse des enjeux Maison Mère résultant du diagnostic stratégique.

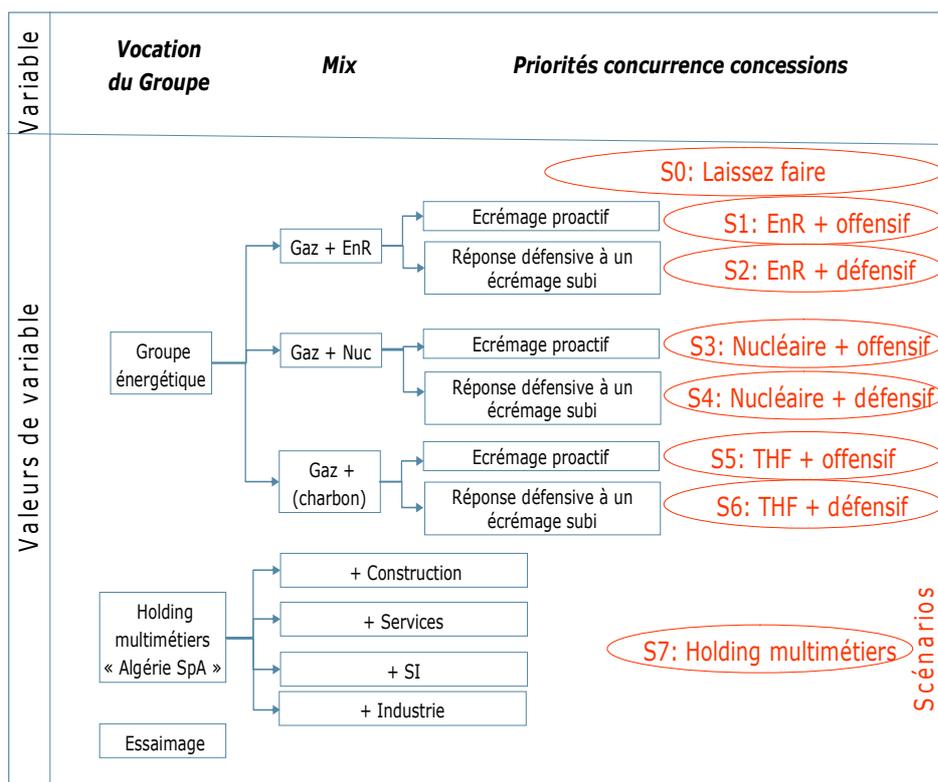
1.3. Scénarisation

Après avoir traité du diagnostic stratégique, il convient d'aborder la scénarisation qui tâche à décrire des futurs possibles différents, et les évalue selon leur attrait et leur faisabilité, afin d'arriver à déterminer le scénario ou les scénarii à retenir, mais aussi à se prémunir contre les scénarii à éviter. La phase de scénarisation s'est déroulée en deux étapes : la construction des scénarii et

1.3.1. Construction des scénarii

Les scénarii du groupe ont été construits conformément à la méthode « *bottom-up* » en se basant sur les différentes actions stratégiques possibles pour chacun des segments pour les combiner ensuite entre elles de façon cohérente. L'ensemble est ensuite consolidé afin d'établir les différents scénarii envisageables.¹

¹ Manuel de formation à la Planification Stratégique, éd. Stratorg, 2009, p1.

Schéma N°16 : scénarii du «Groupe Sonelgaz»

Source : PAS 2009-2013 du « Groupe Sonelgaz ».

Les orientations stratégiques du « Groupe Sonelgaz » aboutissent à l'élaboration de sept scénarii stratégiques (Voir annexe n° 3), à savoir :

Scénario n°0: Laissez Faire/Au Fil de l'Eau.

Scénario n°1: Energies renouvelables volontaristes et attitude offensive sur les concessions.

Scénario n°2 (S2) : Energies renouvelables volontaristes et défensif sur les concessions.

Scénario n°3 (S3): Nucléaire et attitude offensive sur les concessions.

Scénario N°4: Nucléaire et attitude défensive sur les concessions.

Scénario n°5: Thermique à flamme et attitude offensive sur les concessions.

Scénario n°6 Thermique à flamme et attitude défensive sur les concessions.

Scénario n°7: Holding multi-metiers.

1.3.2. Evaluation des scenarii et choix du scénario de référence

L'évaluation des scenarii et le choix du scénario de référence se sont déroulés comme suit :

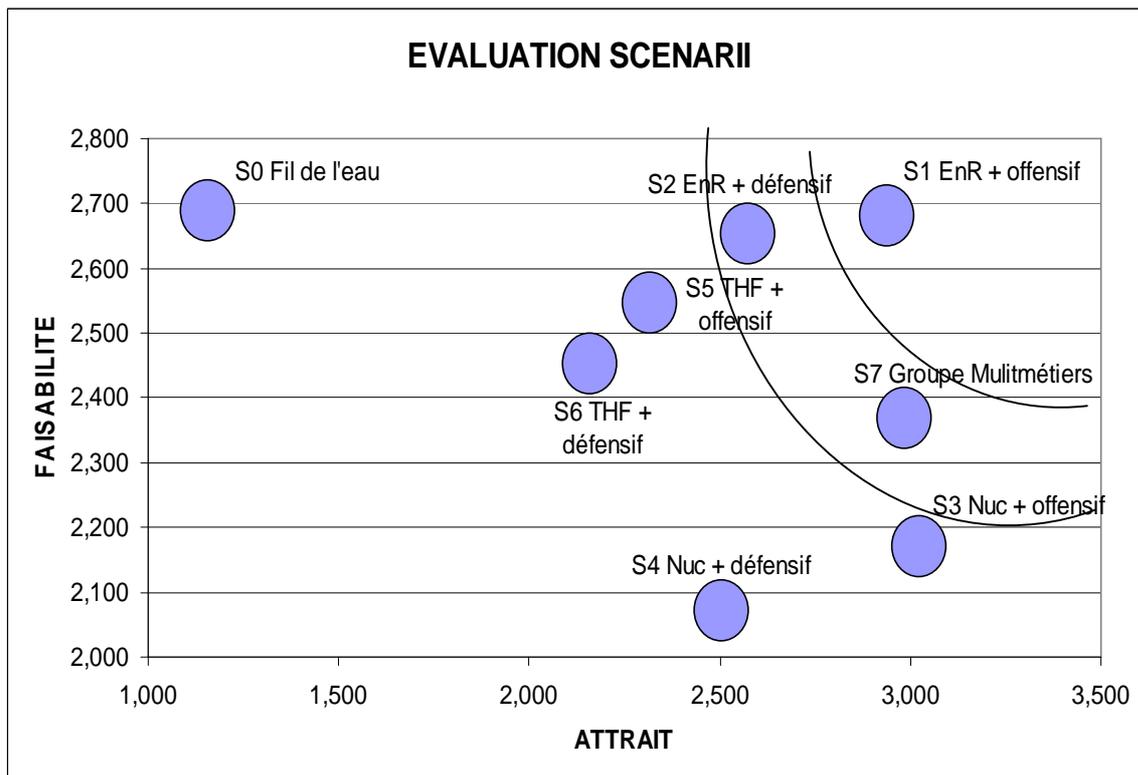
1.3.2.1. Evaluation des scenarii

Les scenarii construits ont été évalués et hiérarchisés en fonction de leur :

- intérêt : exprimé en moyenne pondérée de la contribution du scénario aux finalités de chaque partie prenante.
- faisabilité : exprimée en moyenne des faisabilités liées aux acteurs internes et externes.

La moyenne des évaluations est représentée sur le schéma ci-dessous.

Schéma N°17 : évaluation et hiérarchisation des scenarii



Source : PAS 2009-2013 du «Groupe Sonelgaz».

La sélection des scénarii se fait en lisant la matrice précédente à partir du coin situé en haut à droite (scénarii les plus pertinents et les plus réalisables) vers le coin situé en bas à gauche (scénarii les moins pertinents et les moins réalisables).

1.3.2.1.1. Evaluation de l'intérêt

Pour évaluer l'intérêt des scénarii, pour chaque partie prenante, les questions suivantes sont posées : quel est le pouvoir d'influence de cette partie prenante sur les décisions stratégiques? Quel est l'objectif poursuivi par la partie prenante ? Quel sera en conséquence le scénario privilégié par cet acteur? Quel autre scénario le laissera indifférent, voire hostile?

1.3.2.1.2. Evaluation de la faisabilité

La faisabilité des scénarii est évaluée en fonction de la facilité de mise en œuvre du point de vue managérial, technique, financier,...). D'où sont posées les questions suivantes : le scénario est-il faisable pour le « Groupe Sonelgaz »? Les risques sont -ils trop élevés ?

1.3.2.2. Le choix du scénario de référence

Le scénario de référence qui a été validé, à savoir : Groupe Multi métiers avec énergies renouvelables et offensif en concessions, comprend les éléments du Scénario1 (énergies renouvelables et offensif) et du Scénario7 (Holding multi-métiers).

Il est structuré en deux composantes : une composante énergie et une composante industrielle. Ces dernières peuvent être explicitées comme suit :

Composante énergie

Développement des énergies renouvelables, en particulier du solaire à concentration au niveau national et international, en se donnant des objectifs volontaristes.

Composante industrielle

Constitution d'un groupe multi métiers en assurant les conditions d'émergence de champions nationaux dans la construction, les équipements (dont les équipements solaires) les systèmes d'information et les services.

2. Organisation et gouvernance du groupe

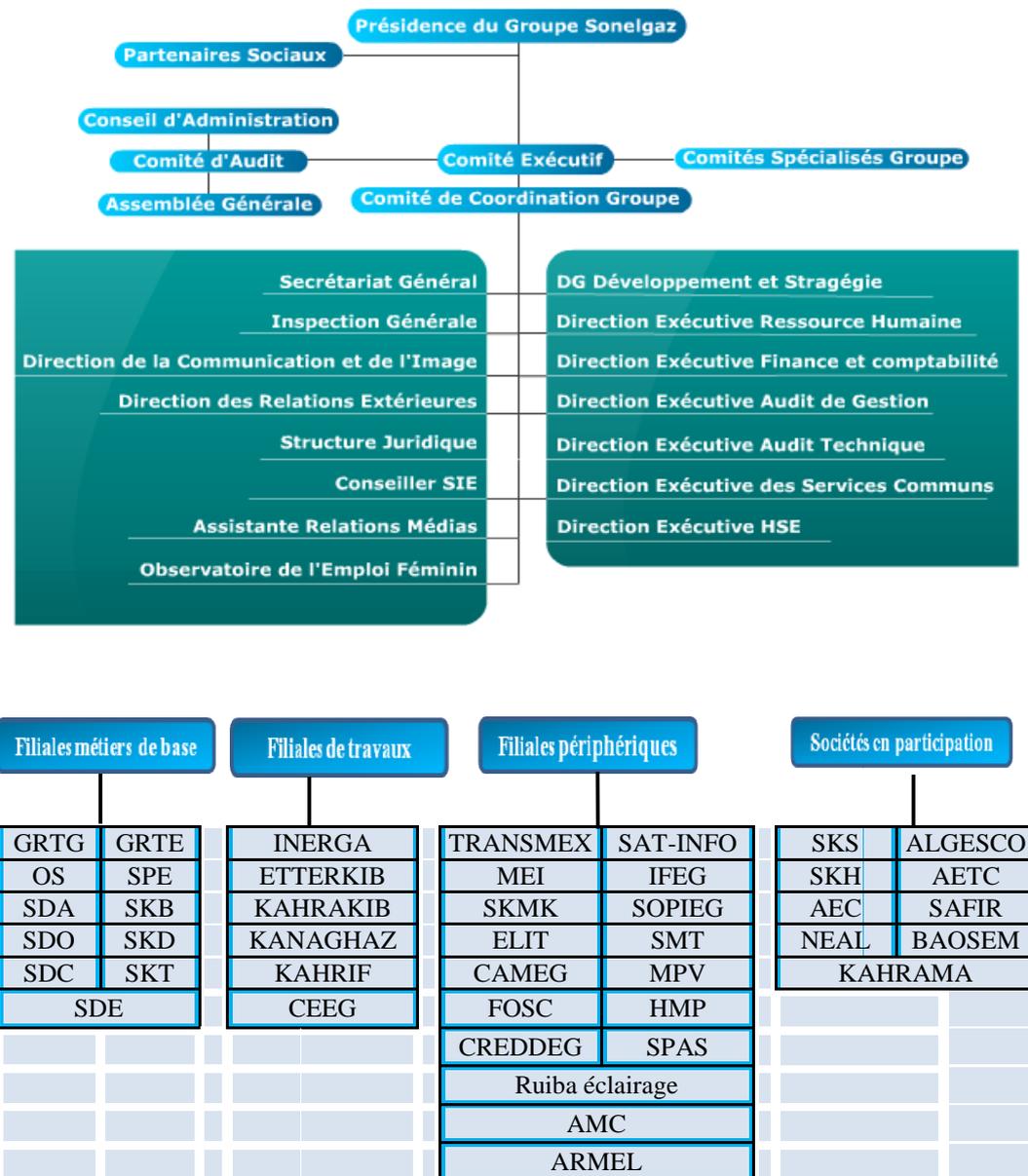
Il va sans dire que c'est la stratégie qui détermine l'organisation de l'entité et son mode de gouvernance.

Afin de réussir la mise en place de sa stratégie, le «Groupe Sonelgaz» a mis en place, de façon graduelle à partir de 2004, une organisation qui vise à parfaire son management en encourageant le rôle des filiales tout en suscitant des synergies inter-métiers.¹

2.1. Organisation de la maison mère

Le schéma organisationnel du groupe est présenté comme suit :

Schéma n° 18: schéma organisationnel du «Groupe Sonelgaz» au 31/12/2011



Source : www.Sonelgaz.dz vu le 02/02/2012.

¹ Rapport d'activité et comptes de gestion 2010 du «Groupe Sonelgaz ».

La maison mère, recentrée sur le pilotage stratégique du groupe, s'emploie à assurer les conditions nécessaires à l'essor d'une intégration industrielle dans la perspective d'un développement durable partagé par tous. (voir annexe n°4)

2.1.1. Logique d'organisation

Parmi les deux options envisagées et comparées du point de vue de l'intérêt/faisabilité pour le «Groupe Sonelgaz» dans la logique du scénario stratégique de référence (voir annexe N°5), Le groupe entrepreneurial est l'organisation privilégiée .La Maison Mère intervenant plutôt comme une holding via un contrat stratégique « classique » avec les branches dans le cadre d'un groupe entrepreneurial. Avec :

-Des branches (filiales) pleinement responsables opérationnellement de leur développement dans le cadre d'un contrat stratégique conclu avec la Maison Mère

-Des Vraies unités opérationnelles (Business Units) jouissant d'un management exécutif, d'une autonomie opérationnelle (formulation de la business strategy, conduite des opérations), d'un modèle économique de Centre de profit , d'une structure juridique et comptable autonome (Bilan et compte de résultat) et d'une organisation volontaire des synergies fonctionnelles.

2.1.2. Rôle de la maison mère dans le pilotage du groupe

Pour assurer le pilotage stratégique de ses unités opérationnelles, la maison mairre recourt aux leviers suivants :

-Le plan stratégique et les politiques industrielles convenus.

-les finances (capitaux longs et cash pooling¹)².

- et le choix des *hommes clés*.

¹ Le cash pooling ou gestion centralisée de la trésorerie permet d'équilibrer les comptes des filiales du groupe, économisant ainsi des frais financiers dus aux imperfections des marchés. De plus, elle donne à un groupe relativement important, mais constitué de sociétés de faible taille, la possibilité d'accéder aux marchés financiers.

² PAS 2009 /2013 du «Groupe Sonelgaz» .

2.2. Ressources humaines mobilisées pour la réalisation de la stratégie

Comme le souligne Peter DRUCKER "Le dirigeant doit avoir le courage d'utiliser ses ressources – et en particulier ses meilleurs salariés – pour faire en sorte que l'avenir se produise."¹

Conscient que la mise en œuvre de sa stratégie repose au premier chef sur les compétences qu'il recèle et la capacité de son capital humain à faire évoluer la culture managériale en son sein, singulièrement dans un contexte de transformation profonde comme celui qu'il vit actuellement, le «Groupe Sonelgaz» jouit d'une politique ambitieuse en matière de gestion des ressources humaines.

«Nous sommes persuadés qu'un Groupe fort est l'émanation de femmes et d'hommes dont les performances et le savoir-faire seront les seuls garants de sa pérennité».

*Noureddine BOUTERFA
PDG du « Groupe Sonelgaz »*

2.2.1. L'enjeu du capital humain dans la stratégie du Groupe

Dans tous les scénarii stratégiques du groupe l'enjeu du capital humain et de la gestion des ressources humaines est déterminant. Très clairement, il l'est de façon encore plus distinctive dans le cas du scénario retenu (Holding multi Métiers) car, dans ce cas, cet enjeu est triple : expertise, managérial est culturel.

2.2.1.1. Expertise

Il s'agit de construire des compétences distinctives dans chacun des métiers qui s'affirment comme le benchmark dans leurs métiers et soient capables de supporter les conséquences économiques des risques éventuels de compétitivité technique.

¹YENNY François, Peter Drucker Du management, note Critique MBA HEC, 2004-2005, disponible sur : http://www.stephaneaeffliger.com/campus/biblio/017/17_30.pdf vu le 24/02/2012.

2.2.1.2. Managérial

Il s'agit au niveau des branches de développer des managers capables de prendre la tête de (sous-) groupes autonomes et au niveau Tête de Groupe de développer des compétences managériales d'incubateurs et de coachs de dirigeants des branches.

2.2.1.3. Culturel

Le système sous jacent de valeurs évolue. Il devient multiple (par branches) ; les notions d'appartenance se déplacent ; les valeurs d'aventure entrepreneuriale, de risque et d'autonomie, de comportement spontanément proactif et de recherche volontariste de coopération inter-métiers y sont plus importantes.¹

2.2.2. Ressources humaines du groupe

Le « Groupe Sonelgaz » mise sur la sélection des meilleurs acteurs et le développement de leurs compétences pour réussir la mise en œuvre de sa stratégie.

¹ PAS 2009-2013 du «Groupe Sonelgaz».

2.2.2.1. Effectifs du groupe

La répartition et l'évolution des effectifs du groupe sont présentées comme suit :

2.2.2.1.1. Répartition des effectifs permanents du «Groupe Sonelgaz»

La répartition des effectifs du «Groupe Sonelgaz» mobilisés à la mise en œuvre de sa stratégie est schématisée comme suit :

Schéma n° 19: répartition des effectifs permanents du «Groupe Sonelgaz» en 2009

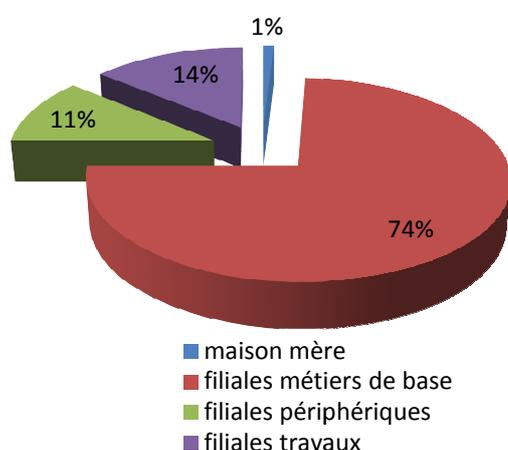
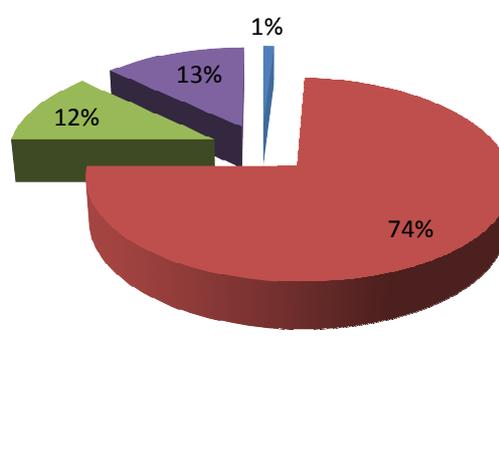


Schéma n° 20: répartition des effectifs permanents du «Groupe Sonelgaz» en 2010



Source : schémas élaborés à partir des données collectées auprès de la DRH.

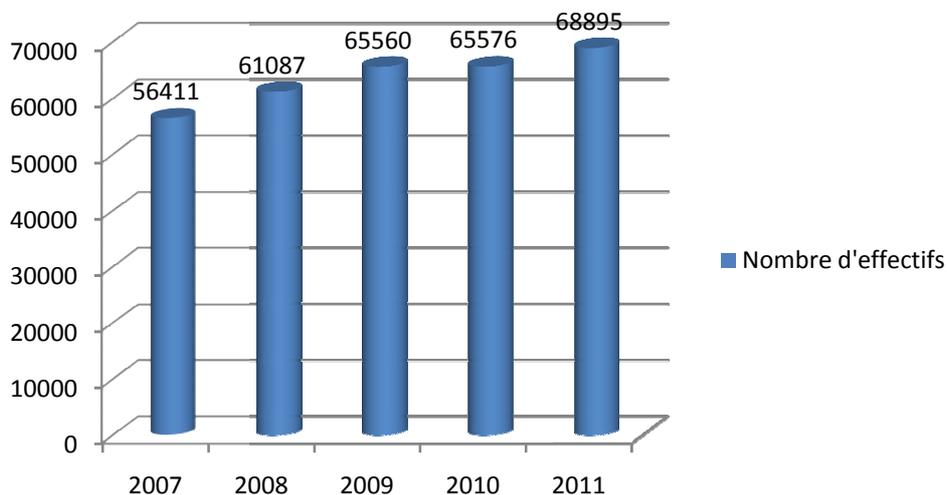
Les filiales métiers de base se dotaient de 74% de l'effectif global du groupe en 2009, ce qui traduit une concentration accrue sur le cœur de métier, 14% et 11% sont respectivement affectés aux filiales travaux et périphériques, versus 1% assurant les métiers administratif auprès de la maison mère.

Le nombre global des effectifs du «Groupe Sonelgaz» s'élève à 65 576 en 2010 dont 9954 nouvelles recrues, l'immense majorité a savoir 74% des effectifs permanents assurent le cœur de métier, 13% d'eux appartiennent aux filiales travaux, 12% aux filiales de métiers périphériques, tandis que 1% seulement sont au niveau de la maison mère.

2.2.2.1.2. Evolution des effectifs

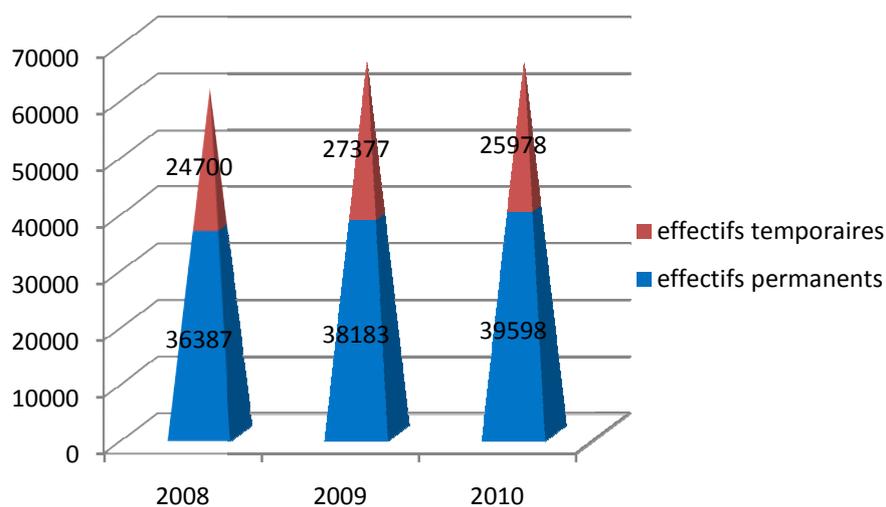
Les schémas suivants sont de nature à traduire l'évolution des effectifs du groupe.

Schéma N° 21: Evolution des effectifs du «Groupe Sonelgaz»



Source : schéma élaboré à partir des données collectées auprès de la DRH

Schéma N° 22: évolution de l'emploi stable du «Groupe Sonelgaz»



Source : schéma élaboré à partir des données collectées auprès de la DRH.

À la lecture des deux schémas ci-haut, il apparaît que le nombre d'effectifs du « Groupe Sonelgaz » a constamment évolué pendant la période 2007-2011. Ainsi, à la fin de l'exercice

2008, Le groupe comptait un effectif global de 61 087 agents dont 36 387 permanents et 24 700 temporaires contre 56 411 employés en 2007.

L'effectif global du Groupe à fin 2010 s'est ainsi stabilisé à 65 576, en légère augmentation de 0,02% par rapport à l'exercice précédent. Le maintien du même niveau d'effectifs que 2009 s'explique par le volume des départs de 10 349 agents, dont 2 002 permanents, incluant les départs en retraites normale et volontaire et 8 347 contractuels pour des contrats arrivés à terme. Les effectifs permanents se montent à 39 598 contre 38 183 en 2009, soit une hausse de 3,7% par rapport à 2009. Ainsi, les agents permanents représentent plus de 60,4% de l'effectif global du Groupe. En 2011, l'effectif global du groupe se monte à 68 895 agents.

2.2.2.2. Politique de gestion des ressources humaines

La conjugaison des investissements financiers aux investissements humains constitue le socle fondamental du Groupe qui adopte une politique de ressources humaines orientée vers la construction d'un pôle de compétence

2.2.2.2.1. Politique de recrutement

Pour concrétiser son ambition industrielle et, partant, relever les défis énergétiques de demain, le «Groupe Sonelgaz» recrute chaque année des milliers d'hommes et de femmes aux parcours très différents, offrant une large palette de compétences.

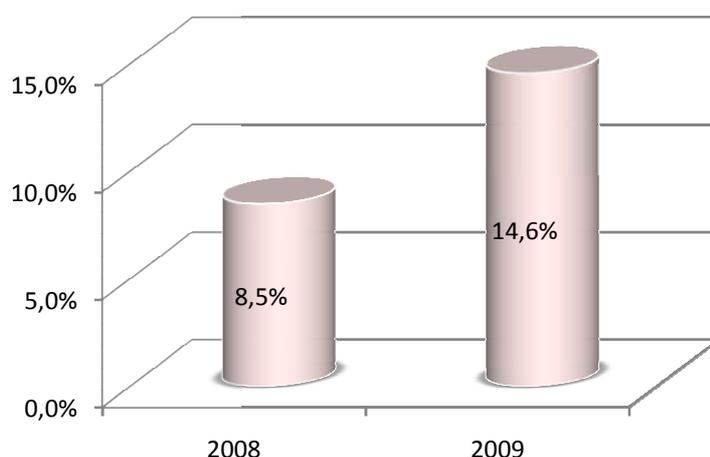
Soucieux d'offrir un cadre de travail stable et agréable, le «Groupe Sonelgaz» s'emploie à mettre en confiance ses nouveaux collaborateurs, notamment en leur offrant des contrats de travail à durée indéterminée.¹

¹Informations collectées auprès de la DRH.

2.2.2.2.2. Emploi féminin

L'évolution de l'emploi féminin au niveau du groupe est schématisée comme suit :

Schéma N°23: évolution du taux d'emploi féminin



Source : données collectées auprès de la DRH.

La promotion de l'emploi féminin fait partie des règles d'équité que s'emploie à promouvoir le «Groupe Sonelgaz». A fin 2008, le groupe comptait 5186 employées parmi un effectif global de 61087, soit un tau de 14,6%. A fin 2009, l'effectif féminin permanent du Groupe remontait à 5 576, dont près de 71,3% dans les filiales métiers.

La compétence féminine se révèle à travers la structure par pôle où l'on constate une concentration à hauteur de 75% au niveau de la maison mère et les filiales métiers, soit une présence significative dans le cœur de métier du «Groupe Sonelgaz» ». Le taux de femmes par rapport à l'effectif global a ainsi évolué de 8,5% en 2008 à 14,6% en 2009, soit un taux d'évolution de 71,76% : l'égalité professionnelle est en marche.

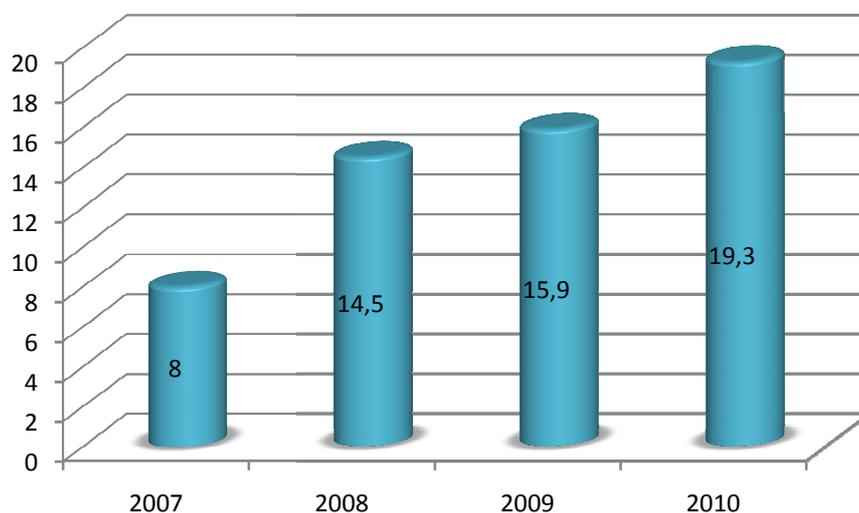
2.2.2.2.3. Formation : investir dans le capital humain

La formation constitue un levier stratégique de la politique des ressources humaines sur lequel le Groupe agit pour la mise à niveau de ses agents et de ceux nouvellement recrutés. Le «Groupe Sonelgaz» jouit d'un centre de formation CREDEG qui est une filiale 100% détenue

par ledit groupe et d'une autre filiale SMT qui s'acquitte de la formation en médecine de travail¹

Schéma N° 24: évolution de la moyenne de formation annuelle

Unité : jours/employé



Source : données obtenues à partir de la DRH.

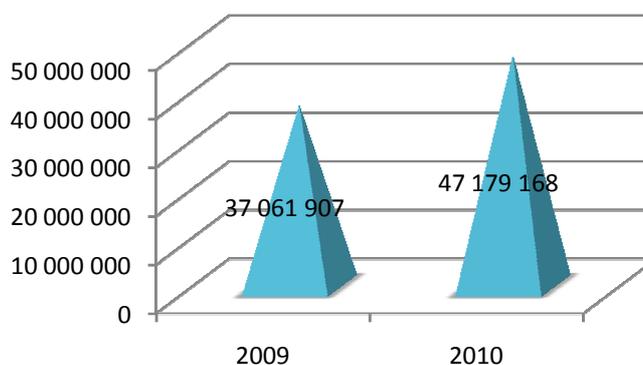
La durée annuelle moyenne de formation par employé est constamment en augmentation ce qui traduit clairement la volonté du groupe de construire un pôle de compétence et l'importance accordée à ses ressources humaines dans la réalisation de sa stratégie.

¹ Bulletin santé de travail, SMT, n°00 Janvier 2012, P8.

2.2.2.4. Rémunérations

Le schéma suivant porte sur l'évolution de la masse salariale.

Schéma n° 25: évolution des charges du personnel



Source : données DRH.

En 2010, les charges du personnel s'établissent à 47 milliards de dinars contre 37 milliards de dinars en 2009, enregistrant ainsi une évolution de 27%. Étant donné la stabilité du nombre d'effectif, cette progression est due principalement à la revalorisation des salaires opérés en 2010 (augmentation des salaires de 20%).

2.3. Gouvernance du groupe

Comme pré éluclidé, un bon système de gouvernance est pour le moins un impératif à la bonne génération de valeur par l'entité. Il est de ce fait sine qua non d'évoquer le système de gouvernance du «Groupe Sonelgaz» avant d'analyser sa les résultats de sa stratégie en matière de génération de valeur. Cependant, utile est –il également d'aborder succinctement le gouvernement du groupe.

2.3.1. Gouvernement du groupe

Le gouvernement renvoie pour l'essentiel au pouvoir notamment celui de prise de décision au sein de l'entité. En fait, le gouvernement du «Groupe Sonelgaz» est constitué des organes sociaux prévus par la loi à savoir l'assemblée générale et le conseil d'administration.

2.3.1.1. L'assemblée générale

A l'instar des sociétés par actions, le «Groupe Sonelgaz» est doté de sa propre assemblée générale qui se réunit au moins une fois par an sous sa forme ordinaire. Elle est l'organe suprême où se prennent les décisions stratégiques concernant l'avenir de l'entité.

Présidée par le ministre de l'énergie et des mines, l'assemblée générale du «Groupe Sonelgaz» compte en son sein les ministres des Finances et des Participations de l'Etat, un représentant de la présidence de la république et, enfin, un responsable de l'institution chargée de la planification.

2.3.1.2. Le conseil d'administration

Le conseil d'administration est un organe collégial de gestion qui se réunit au moins quatre fois par an pour contrôler l'exercice des activités au sein du «Groupe Sonelgaz», notamment la réalisation de son projet social, tout en faisant respecter les lois et règlements en vigueur.

Siègent au sein du Conseil d'Administration, outre la présidence du Groupe, les P-DG des filiales et les délégués des travailleurs, des représentants des ministères de l'Energie et des Mines, des Finances, du Commerce, des Participations de l'Etat, des Collectivités locales et de l'Environnement.

2.3.2. Mode de Gouvernance du Groupe

Les instances de gouvernance, leurs missions, la prise en compte des parties prenantes du groupe dans ses finalités et sa mission sont des indicateurs de nature à déterminer le mode de gouvernance suivi par le groupe.

2.3.2.1. Instances de gouvernance

Les instances de gouvernance du «Groupe Sonelgaz» sont : le comité exécutif, le comité d'audit et le comité de coordination du groupe

2.3.2.1.1. Le comité exécutif

Le comité exécutif est l'organe supérieur d'aide à la prise de décision et au pilotage. Présidé par le P-DG du «Groupe Sonelgaz», il est composé de cadres dirigeants responsables de

fonctions stratégiques au niveau de la direction générale du Groupe ainsi que des administrateurs délégués chargés des pôles métiers de base, travaux et métiers périphériques.

2.3.2.1.2. Le comité d'audit

Le comité d'audit est une instance indépendante à laquelle incombe la mission d'émettre des avis sur la qualité de la gestion du Groupe. Il est composé de quatre membres nommés par le Conseil d'Administration¹ et traduit la volonté du «Groupe Sonelgaz» d'être un groupe transparent dans ses processus décisionnels et de gestion, l'objectif visé étant de présenter au conseil d'administration des comptes de gestion marqués du sceau d'un processus de contrôle et de bonne gouvernance.

2.3.2.1.3. Le comité de coordination groupe

Le comité de coordination groupe est composé des membres du comité exécutif ainsi que de tous les PDG des filiales et présidé par le PDG, le comité de coordination groupe se réunit au minimum une fois par trimestre. Ce comité est chargé principalement de la coordination générale des activités assurées par l'ensemble des filiales du Groupe (tableaux de bord trimestriels...).²

2.3.2.2. Éléments de bonne pratique

Outre le souci d'équité professionnelle, la présence des salariés et du représentant de l'environnement dans le conseil d'administration et la prise en compte des finalités de l'ensemble des parties prenantes dans l'élaboration de la stratégie même du groupe la gouvernance de celui-ci est marquée du sceau de la prise en compte de l'éthique tant par la mise en place d'un comité éthique que par l'élaboration par un code d'éthique.

¹ Il convient de rappeler que le rapport Bouton 2002 a recommandé que la part des administrateurs indépendants dans ce comité soit portée au deux tiers tandis que le rapport vienot II préconisait qu'il soit composé au moins pour un tiers d'administrateurs indépendants.

² Rapports d'activité 2010 et 2009, pp 12 -14.

2.3.2.2.1 La mise en place d'un comité éthique

Le groupe jouit d'un comité éthique. L'exercice 2010 est clôturé avec l'élaboration d'un code d'éthique pour les branches du groupe.

2.3.2.2.2. L'élaboration d'un code éthique

Dans ce code, le «Groupe Sonelgaz» affirme les valeurs essentielles qu'il entend respecter compte tenu de ses responsabilités vis-à-vis de ses clients, fournisseurs et prestataires, collaborateurs, partenaires publics ou privés, et plus généralement vis-à-vis de la société civile.

- le dévouement à la mission de service public à tous et à tout moment.
- la non-discrimination dans l'accès aux réseaux.
- la transparence dans les relations avec le régulateur et les utilisateurs des réseaux.
- la formation et l'amélioration des compétences des employés.
- la veille et la maîtrise de la technologie.
- la préservation de la qualité du climat et du dialogue social.
- la satisfaction des clients et l'esprit intègre de marketing.
- le respect des parties prenantes.
- le partage du savoir-faire avec les autres entités algériennes.
- le respect de l'environnement et la promotion du développement durable.

En synthétisant, la gouvernance du groupe est une gouvernance éthique et développement durable.

3. Résultats de cette stratégie en matière de génération de valeur durable

Sont passés en revue, dans ce qui suit, les résultats de la stratégie du «Groupe Sonelgaz» sur les différents aspects de la génération (destruction) de valeur.

Ces résultats couvrent normalement l'intervalle 2009-2011. Les données des années précédentes sont néanmoins présentées afin de mieux permettre la comparabilité et d'enrichir l'apport en information de cette recherche.

3.1. Génération de valeur comptable

La génération de valeur comptable, en termes de chiffre d'affaires réalisé, est chronologiquement présentée, analysée et commentée comme suit :

3.1.1. Résultats 2007

La génération de CA en 2007 est présentée comme suit :

Schéma n°26 : CA 2007 par filiale

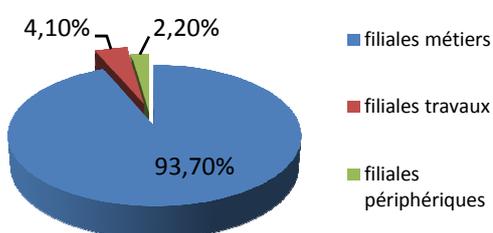
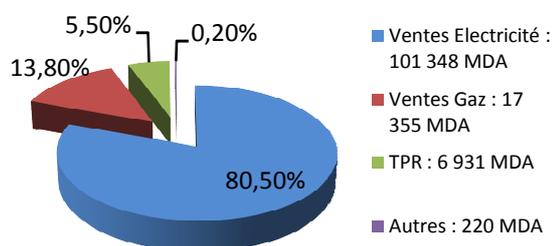


Schéma n°27 : CA 2007 par activité



Source : schémas élaborés à partir des données financières du Groupe.

Le chiffre d'affaires du groupe en 2007 remonte à 134.218 milliards de dinars en évolution de 9.7% par rapport à 2006. Ce chiffre d'affaire provient dans une large mesure des filiales assurant les métiers de base en particulier de leur activité de distribution d'électricité.

3.1.2. Résultat 2008

Le CA 2008 est schématisé comme suit :

Schéma N°28 : CA 2008 par activité

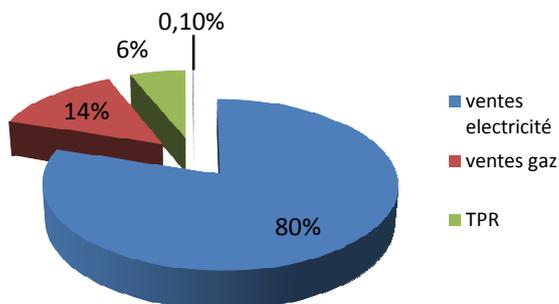
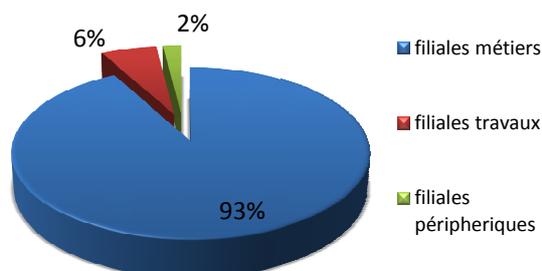


Schéma N°29: CA 2008 par filiale



Source : schémas élaborés à partir des données financières du groupe.

Le Chiffre d'affaires 2008 s'élève à 148.070 milliards de dinars, ce qui traduit une évolution de 11,8% par rapport à 2007. Ces recettes proviennent essentiellement du cœur de métier.

3.1.3. Résultats 2009

Le CA 2009 est schématisé comme suit :

Schéma n° 30: CA 2009 par filiale

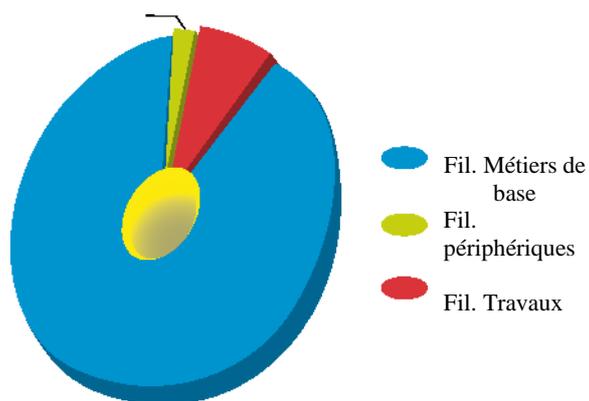
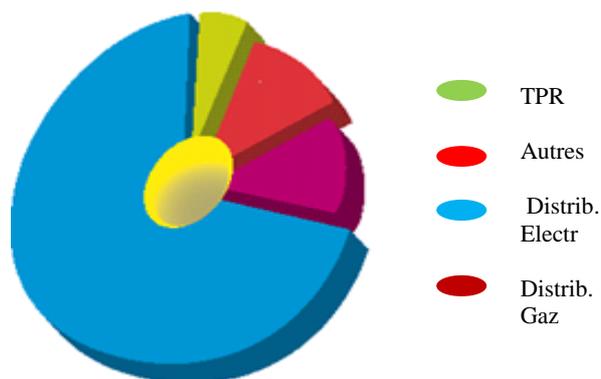


Schéma n° 31 : CA 2009 par activité



Source : schémas élaborés à partir des données financières du groupe.

Le Chiffre d'affaires 2009 Groupe se monte à 176 461 milliards de dinars enregistrant une augmentation de 19 % par rapport à 2008.

Les filiales métiers de base en sont toujours la source principale à travers la vente d'électricité et dans une large mesure la vente de gaz.

Pour les filiales travaux et périphériques, les réalisations en matière de chiffre d'affaires (chiffres d'affaires hors filiales de Sonelgaz) pour l'exercice 2009 ont connu une évolution respective de 38,3% et 14,5% par rapport à l'année précédente.

3.1.4. Résultats 2010

Les schémas suivants se proposent de présenter le CA 2010 réalisé par le groupe.

Schéma n° 32 : CA 2010 par filiale

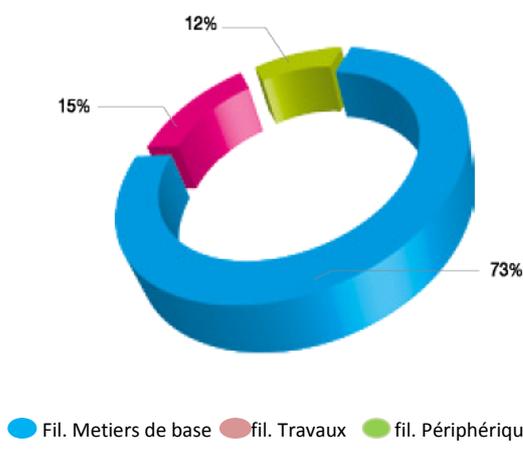
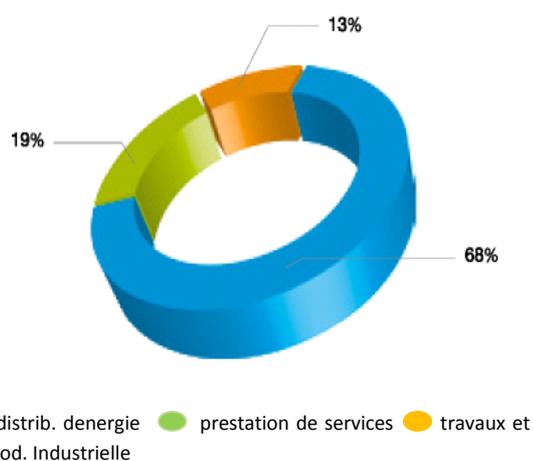


Schéma n° 33: CA 2010 par activité



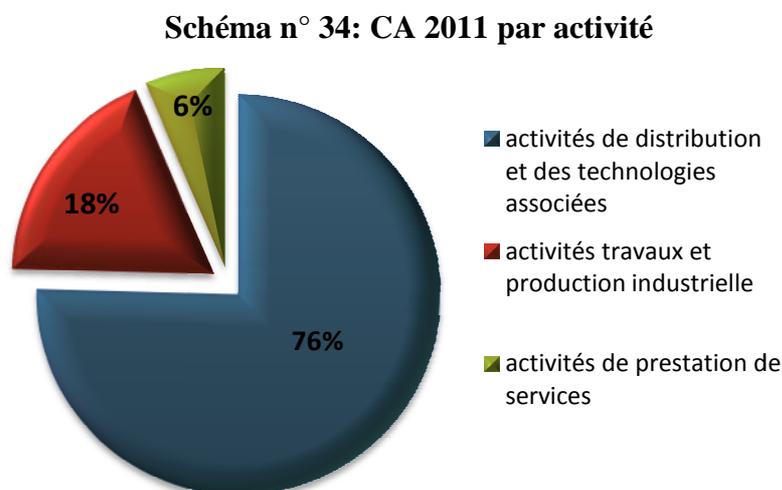
Source : schémas élaborés à partir des données financières du groupe.

Le chiffre d'affaires consolidé du groupe a atteint 224 milliards de dinars en 2010, enregistrant un taux d'évolution de 26,94% de par rapport à 2009.

Les filiales métiers de base assurent l'immense majorité des recettes (73%) notamment par l'activité de distribution d'électricité et du gaz (68%), avec une faible contribution des métiers travaux (15%) et des métiers périphériques (12%).

3.1.5. Résultat 2011

Le schéma suivant et de nature à présenter le CA réalisé par le groupe en 2011



Source : schéma élaboré à partir des données financières disponibles dans le tableau de bord consolidé 2011.

Le Chiffre d'Affaires consolidé du groupe s'élève à 229.940 milliards de dinars en 2011 induisant un taux d'évolution par rapport à 2010 de 2,6%.

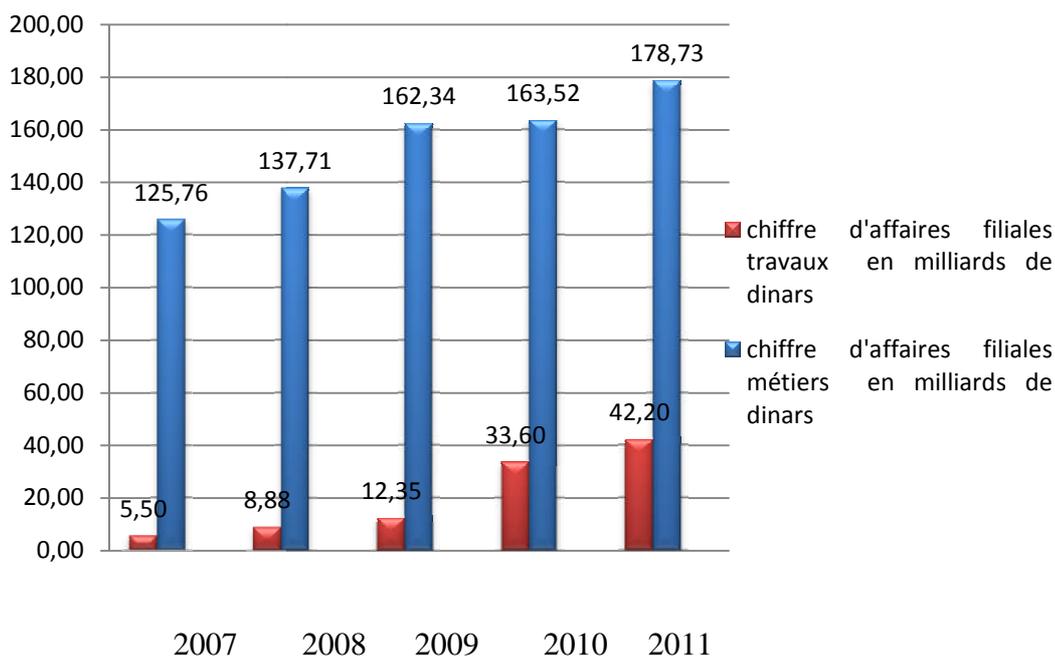
Les activités de distribution d'énergie (électricité et gaz) et les technologies associées moyennent 76% de ces recettes, les activités de travaux en assurent 18% avec une faible contribution à la hauteur de 6% des activités de prestations de services.

3.1.6. Evolution du Chiffre d'affaires

Les deux schémas suivant mettent en évidence l'évolution du CA du groupe ainsi que celui de ses filiales

Schéma n°35 : évolution du CA par filiale

Unité : milliard de dinars

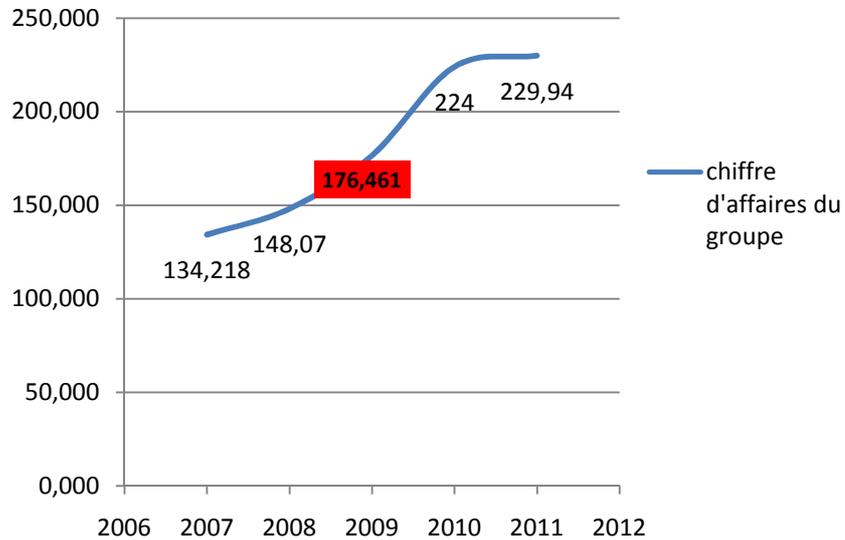


Source : schémas élaborés à partir des données financières du groupe.

Le chiffre d'affaires des filiales assurant le cœur de métier (les métiers de base) ainsi que celui des filiales de métiers périphériques enregistre une hausse constante sur la période 2007-2011.

Schéma n°36 : Evolution du Chiffre d'affaires consolidé

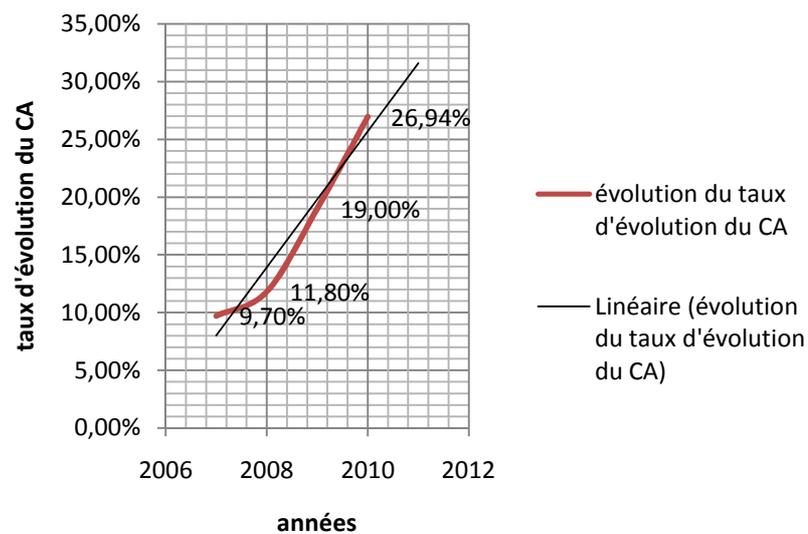
Unité : milliards de dinars



Source : données financières du groupe.

Le chiffre d'affaires consolidé du groupe enregistre une hausse constante sur les intervalles 2007 -2009 et 2009-2011.

Schéma 37: évolution du taux d'évolution du CA



Source : données financières du groupe.

Le taux d'évolution du chiffre d'affaires consolidé du groupe enregistre une hausse continue sur l'intervalle 2007-2010 et le chiffre d'affaires du groupe enregistre, partant, un essor progressif.

L'exception qui renvoie à la baisse du taux d'évolution 2011 trouve ses explication dans le volume important des charges courus dans l'ambition de la réalisation des objectifs stratégiques notamment ceux entrant dans les activités citoyenne et environnementale du groupe dont la contrepartie des recettes financières est négligeables.

3.2. Génération de la valeur actionnariale

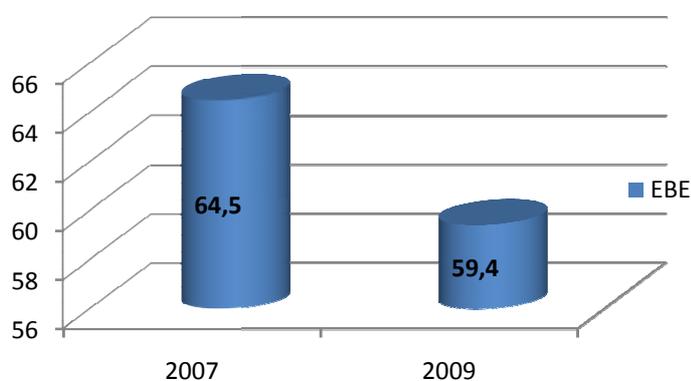
Le « Groupe Sonelgaz » mesure la génération de valeur actionnariale par l'indicateur traditionnel, Excédent Brut d'Exploitation (EBE).

Du fait de l'incomparabilité des informations financières issues du PCN et celles du SCF, le groupe «Groupe Sonelgaz», à l'instar des entités entrant dans le champs d'application du SCF, se trouva en 2010 dans l'obligation de de reproduire les états financiers de 2009 conformément au SCf afin de mener à bien le passage du PCN au SCF.

Cela étant, le premier schéma est consacré à l'evolution de l'EBE conformément au PCN. Là où le deuxième schéma porte sur les informations du SCF.

Schéma n° 38 : évolution de l'EBE mesuré conformément au PCN

Unité : millier de dinars

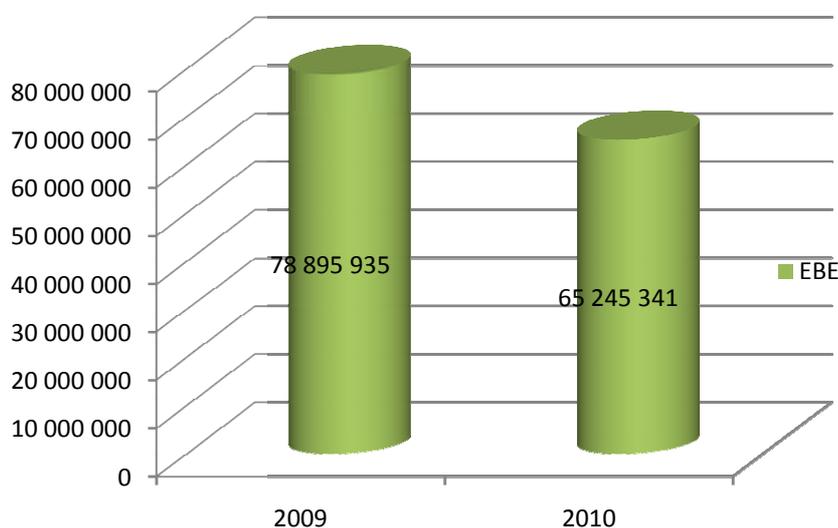


Source : schéma élaboré à partir des informations financières du groupe.

L'indicateur EBE qui mesure « traditionnellement » la génération brute de la richesse par le groupe et qui évolue constamment sur l'intervalle 2004-2008 entre 50 et 65 MDA affiche un montant en 2007 de 64,5 tandis qu'il baisse à 59,4 MDA en 2009 ce qui traduit clairement qu'au primat de la génération de valeur pour l'état en son chef d'actionnaire, le groupe se focalise sur d'autres aspects de génération de valeur. Car comme pré-élué, même si elles sont importantes et précises, les attentes de l'Etat en tant qu'actionnaire sont secondes par rapport à ces finalités d'Etat régalién, d'où une pondération moindre à deux.

Schéma n° 39: évolution de l'EBE mesuré conformément au SCF

Unité : DA



La comparaison devenue possible par la reproduction des données PCN en SCF divulgue aussi un décroissement de la valeur actionnariale de 78 MDA en 2009 à 65 MDA en 2010. Ce schéma est de nature à renforcer les constatations du schéma précédent.

3.3. Génération de valeur pour les clients et fournisseurs

La génération de valeur pour les clients de même que pour les fournisseurs est abordée comme suit :

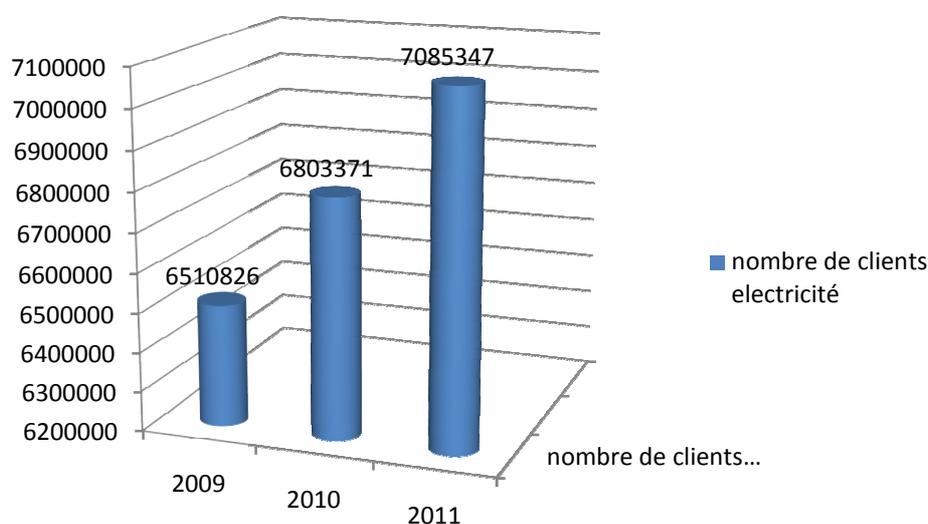
3.3.1. Clients

La stratégie de «Groupe Sonelgaz» a permis d'aboutir à l'augmentation de la clientèle et la satisfaction de la demande. Les schémas suivants portent sur la clientèle de l'électricité à titre d'exemple

3.3.1.1. Extension de la base de clientèle

Le schéma suivant traduit la croissance de la clientèle électricité du « Groupe Sonelgaz ».

Schéma n° 40: croissance de la clientèle électricité



Source : données collectées auprès de la direction commerciale

Le nombre total de clients électricité à fin 2010 s'élevait à 6 803 371 clients en croissance de 4,3% par rapport à 2009 (pour un objectif de 6 776 245), soit un taux de réalisation de 100,4%. Le nombre total de clients électricité à fin 2011 s'élève à 7 085 374 clients en croissance de 4,14% par rapport à 2010 (pour un objectif de 7 078 355), soit un taux de réalisation de 102,5 %.

Ces résultats restent cependant biaisés en regard du monopole du groupe et de la nécessité de l'électricité. une analyse de la satisfaction des besoins de cette cliente parait a même de valider ces résultats.

3.3.1.2. Satisfaction des besoins énergétiques

En 2009, en menant de front à la fois son programme d'investissements pluriannuel et le plan d'urgence visant à garantir la couverture de la demande en énergie pour l'hiver 2009 - 2010, le «Groupe Sonelgaz» a réussi à accroître les capacités du parc national de production de 42 %, levant ainsi les contraintes qui pesaient lourdement sur le système électrique et, partant, améliorer les réserves pour une meilleure prise en charge de la demande.

La production de l'électricité enregistrée en 2009 est en croissance de 7% par rapport à 2008. Le même rythme a été imprégné au volet gaz qui, à la faveur de l'amélioration des processus d'approvisionnement en équipements et de réalisation, a permis de mettre en service, en 2009, 164 distributions publiques de gaz naturel, traduisant un doublement des réalisations de 2008, et l'alimentation en gaz de six centrales électriques, quatre clients industriels et la réalisation de quatre stations de distributions publiques en GPL pour les régions du sud du pays. Le volume du gaz livré en 2009 est de 198,02 milliards en augmentation de 3,9 % par rapport à 2008.

3.3.2. Fournisseurs

Il convient de rappeler que les principaux fournisseurs du groupe sont ses filiales. A titre d'exemple, du fait de la politique du groupe, une filiale de métiers de base souhaitant implanter un système d'information se voit dans l'obligation de recourir à la filiale des métiers périphériques ELIT.

Cela étant le tableau suivant porte sur les CA des filiales de métiers périphériques réalisés dans le groupe pendant l'exercice 2009 comme valeur générée par le groupe pour ses fournisseurs.

Tableau n° 6: CA filiales de métiers périphériques 2009 réalisé dans le groupe

Filiales métiers périphériques	CA 2009	CA 2009 réalisé dans le groupe(%)	CA 2009 réalisé dans le groupe en MDA
MEI	1200	66%	792
TRANSMEX	814	64%	520,96
SKMK	1358	75%	1018,5
MPV	1274	95%	1210,3
SAT INFO	346	86%	297,56
SPAS	6619	100%	6619
HMP	231	75%	173,25
CAMEG	18699	99%	18512,01
CREDEG	203	89%	180,67
IFEG	1142	95%	1084,9
ROUBA ECLAIRAGE	427	5%	21,35
SMT	184	100%	184
ELIT	10	100%	10
SOPIEG	437	100%	437
TOTAL	47479	95%	45105,05

Source : tableau élaboré à partir des données du rapport d'activités et comptes de gestion 2009 du « Groupe Sonelgaz ».

Sans évoquer la seule exception de la nouvelle filiale de production photovoltaïque « Rouiba Eclairage », le CA des filiales réalisé dans le groupe oscille entre 64% et 100%. Cette observation valide la constatation selon laquelle les principaux fournisseurs du groupe ne sont autres que ses filiales.

La filiale SPAS étant une filiale de formation d'agents de sécurités pour le besoin des filiales du groupe, son CA émane à 100% du groupe.

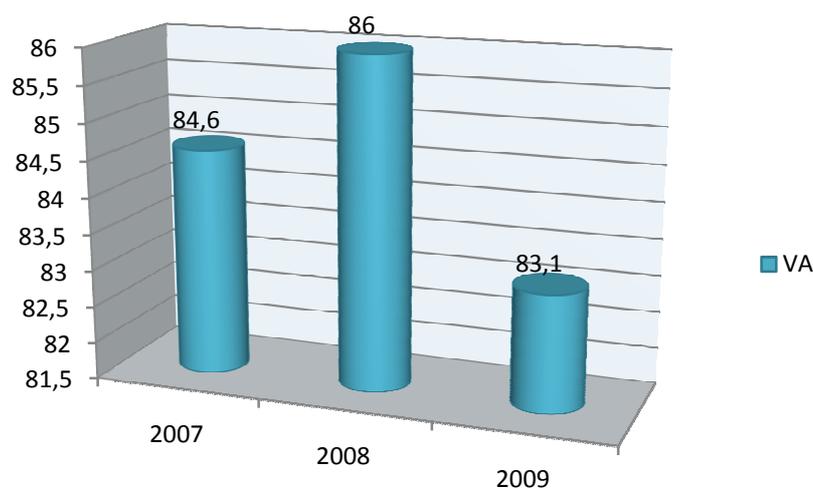
En conclusion, importante est la valeur que génère le groupe pour ses fournisseurs.

3.4.La valeur ajoutée à l'économie nationale

La distinction entre les données issues du PCN de celles émanant du SCF conduit à aborder l'évolution de la VA à travers les deux schémas ci-après.

Schéma N° 41:valeur ajoutée (donées PCN)

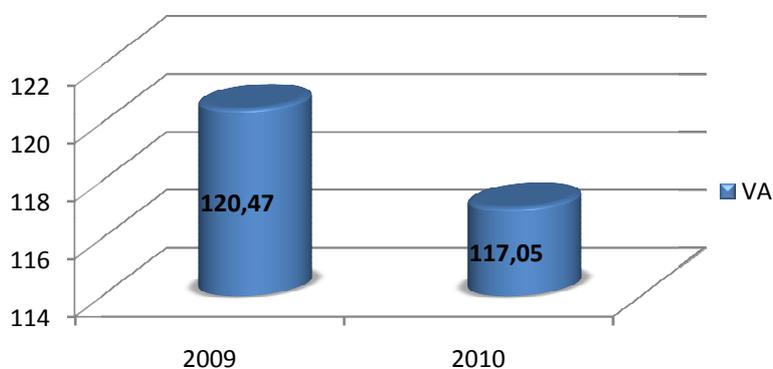
Unité : millier de dinars



Source : données financières du groupe.

Schéma n° 42: la valeur ajoutée (données SCF)

Unité : millier de dianrs



Source : données financières du groupe.

Importants sont les montants de la valeur ajoutée par le « Groupe Sonelgaz » à l'économie nationale, ceux-ci progressent entre 50 et 83 millier de dinars pendant la période 2002-2009. Ainsi, La valeur ajoutée dégagée par le groupe en 2009 étant de 83,1 millier de dinars représente 51% du chiffre d'affaires en légère baisse par rapport au montant de 86 millier de dinars affichée en 2008.

Les retraitements comptables rendus nécessaires par le premier passage au SCF affichent une légère diminution de la VA qui avoisinait le montant de 121 millier de dinars en 2009 à 117 millier de dinars en 2010. ces montants s'avèrent cependant importants.

3.5. Génération de valeur pour l'environnement

Comme stipulé par le scénario stratégique retenu le «Groupe Sonelgaz» est au cœur du développement durable de tout le pays.

3.5.1. Plan national de développement des énergies renouvelables

L'Algérie amorce une dynamique d'énergie verte en lançant un ambitieux programme de développement des énergies renouvelables et d'efficacité énergétique. A la faveur de ce programme, les énergies renouvelables se placent au cœur des politiques énergétique et économique du pays visant à se rapprocher d'ici 2030 des 40% de production électrique destinée à la consommation nationale issue d'origine renouvelable.

C'est de cette démarche que découle la stratégie du «Groupe Sonelgaz» en étant l'instrument privilégié des autorités pour l'atteinte des objectifs tracés Le plan inclut la réalisation, d'ici 2020, d'une soixantaine de centrales solaires photovoltaïques et solaires thermiques, de fermes éoliennes et de centrales hybrides.

Les projets énergies renouvelables de production de l'électricité dédiés au marché national seront séquencés en trois étapes :

- 2011 et 2013 : réalisation de projets pilotes pour tester les différentes technologies disponibles.
- 2014 et 2015, début du déploiement du programme.
- 2016 à 2020, déploiement du programme à grande échelle.

3.5.2. Les éco-activités du groupe

Les éco-activités sont les activités qui produisent des biens et services destinés à mesurer, prévenir, limiter ou corriger les dommages environnementaux à l'eau, l'air et le sol et les problèmes relatifs aux déchets, au bruit et aux écosystèmes. Elles incluent les technologies propres, les produits et services qui réduisent les risques environnementaux et minimisent la pollution et l'utilisation des ressources.¹

Dans le cadre des éco-activités du groupe s'inscrivent l'optique pour l'industrie photovoltaïque et l'Energie éolienne ainsi que l'innovation que constitue le compteur intelligent. Ceux-ci servant à la lutte contre l'épuisement des ressources et la substitution des ressources renouvelables.

3.5.2.1. Industrie photovoltaïque

À travers sa nouvelle filiale « Rouiba Eclairage », le « Groupe Sonelgaz » entame la réalisation d'une usine de fabrication de modules photovoltaïques dont la mise en service est prévue pour fin 2013.

Le « Groupe Sonelgaz » s'emploie, également, à la constitution d'un tissu de sous-traitance nationale pour la fabrication des onduleurs, des batteries, des transformateurs, des câbles et autres équipements entrant dans la construction d'une centrale photovoltaïque. L'objectif étant d'atteindre sur la période 2011-2013 un taux d'intégration de l'industrie algérienne de 60%.

3.5.2.2. Energie éolienne

L'année 2010 s'est clôturée par un pas historique sur le chemin de l'émergence d'une industrie algérienne de l'éolien. Le projet de réalisation d'une ferme éolienne à Adrar a connu la sélection du consortium devant le mener à terme sous la supervision de la Compagnie de l'engineering de l'Electricité et du gaz (CEEG), filiale à 100% du « Groupe Sonelgaz ».

Le Centre de recherche et de développement de l'Electricité et du gaz (CREDEG), filiale entièrement détenue par le « Groupe Sonelgaz », figure parmi les centres de recherche qui

¹ Les PME et l'Environnement, enjeux et opportunités, Regards sur les PME, n° 4, octobre 2003, p 81.

contribuent activement au développement d'applications et de procédés innovants liés aux énergies renouvelables.

3.5.2.3. Compteur intelligent

Dépasser le compteur classique de la consommation énergétique électrique pour aller vers un système de comptage intelligent est l'objectif assigné à l'accord conclu entre le (CREDEG) et l'Université M'hamed-Bougara de Boumerdès (UMBB) pour parvenir à un brevetage d'un système de comptage de l'énergie électrique. Le futur compteur intelligent sera doté d'un système antifraude très performant pour minimiser les l'épuisement d'énergie.¹.

3.6. Génération de la valeur pour la société

le groupe contribue à l'enrichissement de la société de diverses manières.

3.6.1. L'électrification rurale et de la distribution du gaz

Le «Groupe Sonelgaz», à vocation de service public a consenti des efforts considérables pour démocratiser l'électricité et faire accéder les populations rurales au confort de cette énergie.

La concrétisation de ses plans a permis de hisser le taux d'électrification à 96% en 1996, pour atteindre les 98% en 2009 alors qu'il avoisinait à peine les 34% en 1970.

3.6.2. Le «Groupe Sonelgaz» : un engagement citoyen

Le Groupe manifeste son engagement social en s'impliquant dans l'amélioration du cadre de vie des citoyens et de leur bien être. Son soutien aux activités sportives, culturelles, scientifiques et environnementales, notamment à travers des actions de sponsoring, s'inscrit dans la culture du Groupe, basée sur la solidarité, la persévérance dans l'engagement pour la protection de l'environnement.

¹ Credeg info, revue semestrielle éditée par le CREDEG, n°01, juin 2010, Pp. 29-30.

Le « groupe Sonelgz » se comporte ainsi en bonne entité citoyenne et intervient dans plusieurs domaines :

3.6.2.1. Sponsoring et mécénat

Chaque année, une centaine d'actions de sponsoring et de mécénat bénéficient du concours du «Groupe Sonelgaz».

Les actions de sport, d'art et de culture, de manifestations scientifiques, de solidarité et d'actions sociales ou encore d'environnement sponsorisées reflètent l'éthique du Groupe et véhiculent ses valeurs de proximité et de professionnalisme.

Pour l'année 2010, un montant de 170 millions de dinars a été consacré par le groupe aux opérations de sponsoring pour un budget prévisionnel de 320 millions de dinars. Un montant de 29 millions de dinars a été engagé pour contribuer à l'allègement de certains problèmes sociaux des citoyens à travers des actions de solidarité et à caractère social.

3.6.2.2. Le sport

Présent sur tous les terrains, le Groupe réaffirme toujours son engagement pour la promotion du sport en Algérie, aussi attentive à soutenir les professionnels qu'à épauler les associations sportives amateurs dont l'ancrage local témoigne de la proximité que veut entretenir la société avec ses clientèles.

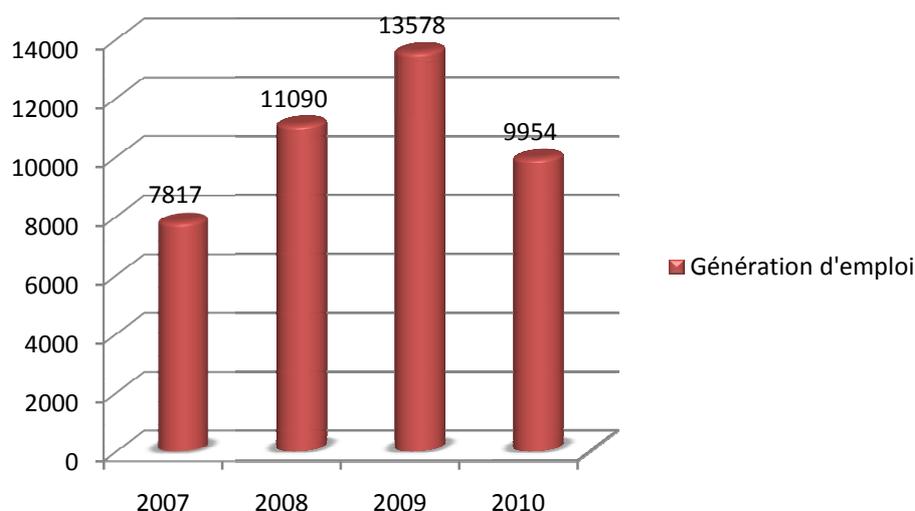
Le sponsoring sportif a mobilisé plus de 91,6 millions de dinars en 2010.

3.6.2.3. La génération d'emploi

Le groupe se situe comme l'une des entités les plus génératrices d'emploi. Ainsi, durant l'année 2010, il a été le premier recruteur en Algérie avec près de 10 000 recrues.

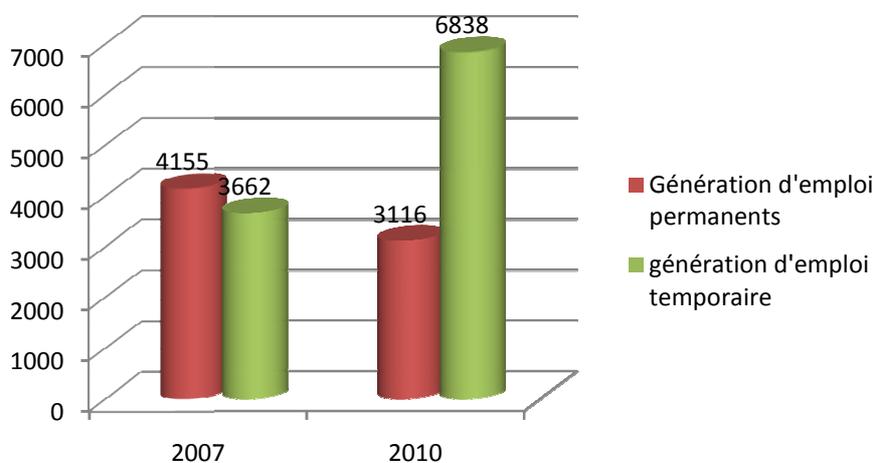
Les schémas suivant portent plus d'éclaircissements en la matière.

Schéma n° 43: génération d'emploi par le « Groupe Sonelgaz »



Source : données obtenues à partir des rapports d'activité du «Groupe Sonelgaz»

Schéma n°44: génération d'emploi stable



Source : idem.

D'année en année, le nombre de nouvelles recrues ne cesse d'augmenter. Ce constat est un indicateur important de la dynamique progressive qui caractérise le Groupe depuis plusieurs années mais aussi d'ouverture sur son environnement social.

Le nombre d'emplois générés évolue de 7817 en 2007, 11090 en 2008, 13578 en 2009, et se hisse à 9954 en 2010 où le groupe a pu se qualifier de premier recruteur en Algérie. Le groupe participe activement à la génération d'emploi stable ainsi qu'à la promotion des compétences.

Il convient de corroborer ces résultats de génération de valeur sociétale (performance sociétale) de ABBOTT W. et MONSEN J.:

Tableau N°7 : évaluation de la performance sociétale du Groupe selon les critères de ABBOTT W. et MONSEN J.¹

Performance sociétale	
Environnement	
contrôle de la pollution	+
amélioration de la qualité environnementale du produit	+
actions envers la protection de l'environnement	+
recyclage des déchets	+
Personnel	

¹ ABBOTT W. et MONSEN J., «on the measurement of corporate social responsibility : self- reported disclosures as a method of measuring corporate social involvement», academy of management journal, 1979, vol. 22 n°3, Pp 501- 515 cité dans : CABY Jérôme et HIRIGOYEN Gérard, op.cit, 2005, p 139.

Tableau n°7 (suite)

politique d'emploi équitable	+
emploi des femmes	+
promotion de femmes	+
autres aspects de l'égalité des chances	+
absence de discrimination raciale	+
sécurité des employés	+
Formation	+
liberté syndicale	+
autres aspects (santé des employés...)	+
implication de la communauté	
activité communautaire	+
santé publique	+
Education	+
autres aspects communautaires (donations...)	+

Tableau n° 7 (suite)

Produit	
Sécurité	+
Qualité	+
autres aspects liés au produit	+

Ces résultats ont largement établi que le groupe se comporte en bonne entité citoyenne vis-à-vis de ses salariés, de l'environnement et de la société lato sensu.

Conclusion

Faire de la génération de valeur pour les seuls actionnaires la seule préoccupation stratégique des grandes entités paraît à bien des égards limité.

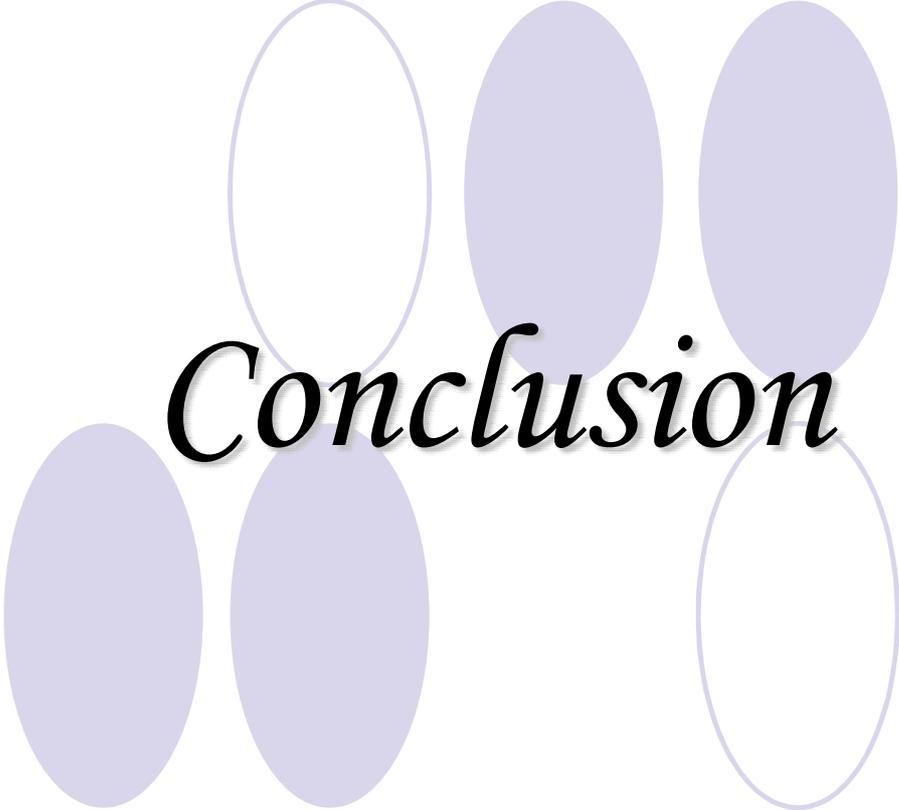
Outre la culture conflictuelle qu'elle induit, la stratégie de la valeur néglige les acteurs ayant même collaboré à la constitution de cette valeur.

L'ancrage des valeurs de base à l'instar de la transparence, l'équité et le développement durable issues des dernières innovations que constituent la gouvernance éthique et la gouvernance DD dans les stratégies des grandes entités est de nature à leur permettre un développement durable partagé par tous.

Conscient des responsabilités que lui confère son statut de leader du marché énergétique algérien, le «Groupe Sonelgaz» », deuxième grande entité, et sous la direction du bureau français de conseil en stratégie Stratorg a entamé une stratégie à la dimension des enjeux du développement durable de tout le pays et mis en place une organisation moderne à la dimension de cette stratégie.

L'équité, la transparence et l'égalité professionnelle ainsi que la prise en compte des parties prenantes dans la stratégie du groupe tendent de plus en plus à qualifier son système de gouvernance à l'éthique.

Cette stratégie a bel et bien donné ses résultats sur les différents aspects de génération de valeur durable. Ceux-ci devant être accentués par l'impression de ces valeurs dans la culture managériale même du groupe.



Conclusion

Conclusion

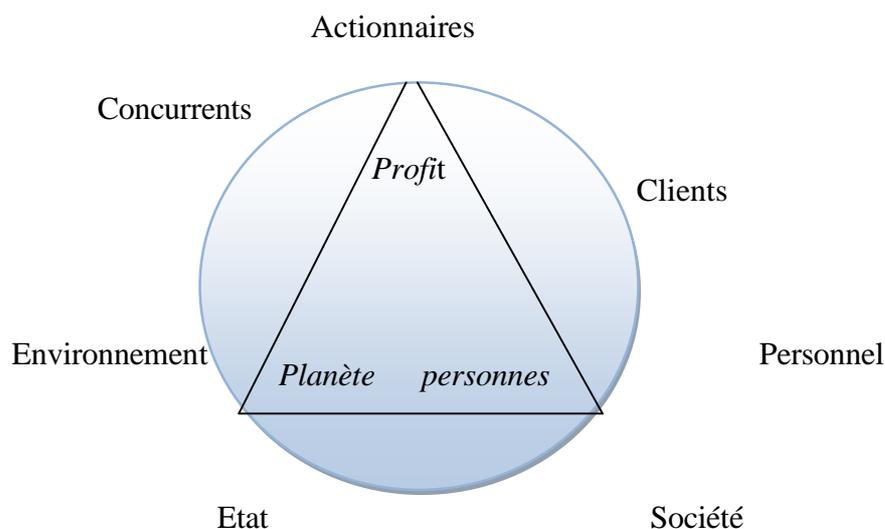
Au terme de cette étude, laquelle est loin d'être exhaustive, sur une problématique aux contours enchevêtrés et qui s'est proposée de présenter aux managers et à toute personne intéressée par le devenir des grandes entités notamment algériennes les rudiments de base et les principes nécessaires à l'élaboration d'une stratégie leur permettant de maintenir leur valeur dans la durée voire de se développer au demeurant en tentant de répondre à la question principale suivante : ***Comment les Entités Algériennes Concrétiseraient-elles la Gouvernance de la Valeur ?***,

Il en ressort les constats suivants :

- un système de gouvernance performant induit ipso facto la bonne génération de valeur par l'entité . De ce fait, l'approche par la génération de valeur s'était constamment reconsidérée à la lumière des renouvellements incessants de la théorie de la gouvernance.

- conjuguer la logique d'intégration de la valeur financière à ses origines immatérielles à celle de la responsabilité sociétale des entités vis-à-vis de ses employés, sa société dont elle est l'émanation, l'environnement dans lequel elle opère et l'ensemble de ses parties prenantes a conduit à l'heure actuelle à la reconsidération des finalités et mission de l'entité. Au primat de l'objectif du seul actionnaire est substitué celui de l'ensemble des parties prenantes comme élucidé par le modèle des 3P (People, Planet and Profit) suivant :

Schéma : modèle des 3p de la transformation de la fonction « *objectif* » de l'entité



- Conscient des responsabilités que lui confère son statut de leader du marché énergétique algérien, le « Groupe Sonelgaz », deuxième grande entité en Algérie, et sous l'égide direction du bureau français de conseil en stratégie Stratorg a entamé une stratégie à la dimension des enjeux du développement durable de tout le pays.

Les finalités du groupe ayant imposé cette stratégie résultent d'un arbitrage minutieux entre les attentes des différentes parties prenantes dont l'environnement et le sociétal lato sensu occupent une place centrale.

Le choix du scénario stratégique de référence à titre de mémoire : *Holding Multi-métiers avec Energies renouvelables volontaristes et attitude offensive sur les concessions* s'est fait sur la base de l'évaluation de son :

- intérêt (exprimé en moyenne pondérée de la contribution du scénario aux finalités de chaque partie prenante).
- faisabilité (exprimée en moyenne des faisabilités interne et externe).

Afin de mener à bien la mise en place de cette stratégie le « Groupe Sonelgaz » s'est organisé en holding à logique entrepreneuriale avec des business units opérationnellement autonomes. Sa politique en matière de gestion des ressources humaine émane de la conscience du groupe qu'un groupe fort est avant tout l'émanation des femmes et hommes qui le composent.

Cette stratégie s'est concrétisée en une croissance de la valeur durable générée. Ainsi, le groupe a réussi à maîtriser les différents aspects de génération de la valeur. Ces résultats devraient être accentués par l'impression d'une vraie culture de la valeur dans le groupe.

Pour ce faire, les suggestions suivantes sont de nature à mieux permettre au groupe de tirer parti de sa stratégie :

- élaborer des critères de génération de valeur tels que l'EVA afin de permettre un vrai management par le coût du capital.
- Indexer les salaires des hauts dirigeants sur les niveaux de performance obtenus.
- Utiliser des bonus de performance pour renforcer l'adhésion de tous à l'objectif du groupe.
- Recourir au MVF et au MVS

Bien que les résultats aient été utiles pour justifier et confirmer les hypothèses de la recherche, il n'en reste pas moins que l'apport de la démarche et la qualité des résultats peuvent être améliorés. Cette étude peut être complétée par d'autres études quantitatives traitant du lien

entre le degré de mise en place de la stratégie de la valeur et l'atteinte des objectifs de l'entité en matière de génération de valeur.

Bibliographie

Bibliographie arabe

Noble *CORAN*.

Sunna purifiée.

Bibliographie francophone

1. Ouvrages et Articles

AIRAUDI Serge, « le destin de la globalisation: gérer les organisations après l'an 2000 », revue française de gestion, Octobre 1994, n°100, Pp.120-132.

ALEXANDRE Hervé et PAQUEROT Mathieu, « Efficacité des structures de contrôle et enracinement des dirigeants », Finance Contrôle Stratégie, Juin 2000, Vol. 3, n°2, Pp. 5-29.

ANSOFF H. Igor, Stratégie du développement de l'entreprise, Hommes et Techniques, Paris, 1968.

ARCIMOLES (d'), C. H. « marchés financiers et gestion sociale », gestion 2000, 1995, n°1, Pp15 -25.

BAGGIO S. et SUTTER P. E., « La gouvernance sociale en entreprise et sa mesure : une présentation du baromètre de gouvernance sociale » disponible sur : <http://blog.mars-lab.com/Etudes/Articlescientifiques/presbgsjan09.pdf> vu le 09/04/20011.

BANCEL Franck, la gouvernance des entreprises, Paris, éd. Economica, 1997.

BATSCH Laurent, finance et stratégie, Paris, éd. Economica, 1999.

BAUDRY B., économie de la firme, Paris, éd. la découverte, 2003.

BEAUFORT V., Gouvernance d'entreprise en Europe, Paris, éd. Economica.

BEN ATITALLAH Rihab, BEN JEDIDIA Lotfi, FAKHFAKH Hamadi, L'investigation empirique gouvernance d'entreprise - politique de financement : quelles difficultés pour les pays émergents ? disponible sur : <http://www.memoireonline.com> vu le 23-07-2010.

BENBRAHIM Zouhair, « Éthique et gouvernance : entre intentions et pratiques », CAIRN info disponible sur le site <http://www.cairn.info/revue-management-et-avenir-2006-1.htm> consulté le 31/01/2012.

CABY Jérôme et HIRIGOYEN Gérard, création de valeur et gouvernance de l'entreprise, Paris, éd. Economica, 3^e éd., 2005.

CHANDLER Alfred. D , strategy and structure, Cambridge, éd. MIT Press, 1962.

CHARREAUX G., le gouvernement des entreprises, Paris, éd. Economica, 1997.

CHARREAUX Gérard et DESBRIERES Philippe, « gouvernance des entreprises : valeur partenariale contre valeur actionnariale », Finance Contrôle Stratégie, juin 1998, vol. 1, n°2, Pp. 57-88.

CHARREAUX Gérard, « La valeur partenariale : vers une mesure opérationnelle... », cahier du FARGO, n° 1061103, Novembre 2006.

CHARREAUX Gérard, « Les grands auteurs en théorie des organisations : Michael JENSEN : la théorie positive de l'agence et ses applications à l'architecture et à la gouvernance des organisations », Cahier du FARGO, n° 1041203, Décembre 2004, Version révisée mai 2005.

CHARREAUX Gérard, droit et gouvernance : l'apport du courant comportemental, Cahier du FARGO, n° 1091001, Octobre 2009.

CHARREAUX Gérard, « Pour une gouvernance d'entreprise « comportementale » : une réflexion exploratoire.. », Revue française de gestion, 2005, vol 4, n° 157, Pp. 215-238.

COPELAND Tom, KOLLER Tim et MURRIN Jack, McKinsey& Company Inc, la stratégie de la valeur : l'évaluation d'entreprise en pratique, traduit de l'américain par PHALIPPOU Vincent en coordination de POMMIER Chantal, éd. Édition d'Organisation, 3^e éd., 2002.

COUTROT Thomas et REBÉRIOUX Antoine, « Gouvernance d'entreprise : quels pouvoirs pour quelles finalités? », article élaboré dans le cadre du groupe de travail du Conseil scientifique d'Attac « Economie solidaire et démocratie économique » Février 2005, disponible sur le site officiel d'Attac vu le 14 septembre 2011.

DANDON Odile et DIDELOT Laurent, maîtriser les IFRS, Paris, éd. Groupe revue fiduciaire, 2^e éd., 2006.

DESREUMAUX Alain, LECOCQ Xavier et WARNIER Vanessa, Stratégie, Paris éd. Pearson Education, 2^e éd., 2009.

DRUCKER Peter, «the discipline of innovation », Harvard Business Revue , 1985.

ECHKOUNDI Mhammed, « Le renouveau de la gouvernance d'entreprise : Vers une prise en compte des parties prenantes » disponible sur : <http://fseg.univ-tlemcen.dz/larevue07/ECHKOUNDI%20Mhammed%20.pdf> vu le 14/11/2010.

EDVINSON Leiv et MALONE Michael, le capital immatériel de l'entreprise, identification, mesure, management, éd. Maxima Éditeur, 1999.

ESTIN J., « la courbe de valeur », Finance, Février 1991, n°149.

FERANDON B, « Panorama des théories de la firme, Les nouvelles logiques de l'entreprise », Cahiers français, n°309, 2003.

FERANDON B., « Panorama des théories de la firme, Les nouvelles logiques de l'entreprise », Cahiers français, 2003, n°309.

Fondation Drucker, ouvrez les entreprises!, éd. Village Mondial, 1999.

GOSSELIN Maurice et MEVELLEC Pierre, « plaidoyer pour la prise en compte des paramètres de conception dans la recherche sur les innovations en comptabilité de gestion », Comptabilité-Contrôle-Audit, novembre 2002, vol 2, n° 8, Pp 29-50.

Groupe d'auteurs du département stratégie et politique du Groupe HEC, Strategor : politique générale d'entreprise, Paris, éd. Dunod, 4^e éd., 2005.

GUILLARD Alexandre et ROUSSEL Josse, «évaluation Et développement du capital humain : un enjeu clé pour l'audit social disponible sur : www.auditsocial.com vu le 23/02/2010.

HAMEL G. et PRAHALAD C.K., la conquête du futur, éd. InterÉditions, 1995.

HIRIGOYEN Gérard, stratégie et finance, encyclopédie, Paris, éd. Economica, vol 3,1997.

HIRIGOYEN Gérard, « salariés-actionnaires : le capital sans le pouvoir ? », pouvoir et gestion coll. Histoire, gestion et organisation, n°5, presse de l'université des sciences sociales de Toulouse, Toulouse, 1997.

HOARAU Christian et TELLER Robert, création de valeur et management de l'entreprise, Paris, éd. Vuibert, 2002.

JACQUILLAT B. et LEVASSEUR M., « Signaux, mandats et gestion financière : synthèse de la littérature », Finance, 1984, vol. 5, Pp. 8-89.

JOHNSON Gerry, SCHOLLES Kevan et autres, stratégique, France, éd. Pearson Education, 8^e éd., 2008.

KAPLAN Robert. S. et NORTON David. P., Comment utiliser le tableau de bord prospectif ?, éd. Éditions d'Organisation, 6^e éd, 2007.

KAPLAN Robert. S. et NORTON David. P., le tableau de bord prospectif, éd. Éditions d'Organisation, 1997.

LABBÉ Daniel et LANDIER Hubert, le management du risque social, collection de l'institut Manpower, Paris, éd. Édition d'organisation, 2005.

LEBAS Michel, « comptabilité de gestion, les défis de la prochaine décennie », revue française de comptabilité, Mars 1995, n°265.

LEVASSEUR M. et QINTART A., « la capacité d'endettement, banques et marchés, cahiers de recherche financière appliquée », Mars-Avril, 2000, n°45.

LORINO Philippe et TARONDEAU Jean-Claude, « de la stratégie aux processus stratégiques », revue française de gestion, 1998.

MONTEBELLO Michel, stratégie de création de valeur pour le client, Paris, éd. Economica, 2003.

MOURGUES Nathalie, financement et coût du capital de l'entreprise, Paris, éd. Economica, 1993.

NODESWAY Alain Fernandez, « balanced scorecard et tableaux de bord de pilotage, une mise au point s'impose » disponible sur : <http://www.piloter.org> vu le 04/09/2011.

NODESWAY Alain Fernandez, les nouveaux tableaux de bord des managers, éd Eyrolles, 5^e éd., 2010.

OBERT Robert, pratique des normes IFRS, éd. Dunod, 4^e éd., 2008.

OLIVIER Bouba-Olga, « Gouvernance D'entreprise: Elargir La Problématique », Revue Economique et Sociale, 2005, vol. 1, n°63, Pp. 69–78.

PAJOT J., « offres publiques de rachats d'actions et création de valeur en Europe », études du club de finance internationale- HEC, 1998, n°36.

PEREZ. R., La gouvernance de l'entreprise, Paris, éd. La découverte, 2003.

PHILIPPON, T., le capitalisme d'héritiers, la crise française du travail, Paris, éd. Seuil, 2007.

PIGÉ B, « enracinement des dirigeants et richesse des actionnaires », Finance Contrôle Stratégie, 1998, vol.1 , n°3, Pp. 131-158.

PORTER M., l'avantage concurrentiel, éd. InterÉdition, 1986.

POULAIN-REHM Thierry, « L'actionnariat des salariés en France, un facteur de création de valeur ? » disponible sur : <http://www.cybel.fr/html/Communaute/rdf/pdf/poulain.pdf> vu le 03/02/2012.

POULAIN-REHM Thierry, « gouvernance des entreprises et actionnariat des salariés : une approche conceptuelle », revue du financier, disponible sur le site <http://www.cybel.fr/html/Communaute/rdf/pdf/poulain.pdf> vu le 17/05/2010.

SHKOLNIKOV Aleksandr et SULLIVAN John D., « la déontologie des affaires: la composante essentielle de la gouvernance d'entreprise », Le Centre International pour l'Entreprise Privée, Août 2007.

Sonelgaz 1969 – 2009, beau livre.

STIGLITZ. J., un autre monde : contre le fanatisme du marché, traduit en français par CHEMLA Paul, éd. Fayard, 2006

T. PHILIPPON, Le capitalisme d'héritiers, la crise française du travail, Paris, éd. Seuil, 2007.

TAZDAÏT Ali, Maîtrise du système comptable financier, Algérie, éd. ACG, 1^{er} éd., 2009.

TONDEUR Hubert et TOURON Philippe, comptabilité en IFRS, Paris, éditions d'organisation, 2004.

VICKERY Graham, « identifier et mesurer l'immatériel pour mieux le gérer », revue française de gestion, septembre 2000, n°130, Pp. 101-102.

WOLFF Dominique, REMILLARD Denyse, « Gouvernance d'entreprise et diffusion du concept de développement durable : une étude exploratoire dans le secteur de la construction » disponible sur : <http://www.jstor.org> vu le 26/03/2011.

YAHCHOUCI Georges, « valeur ajoutée par les parties prenantes et création de valeur de l'entreprise », le comptable agréé, 1^{er} trimestre 2006, N° 25, Pp.64-66.

YENNY François, Peter Drucker Du management, Note Critique MBA HEC, 2004-2005, disponible sur : http://www.stephanehaefliger.com/campus/biblio/017/17_30.pdf vu le 24/02/2012.

2.Thèses et Mémoires

ABID Nabila sous la direction du Pr. SADEG Mohammed, les déterminants de la stratégie de diversification cas « Groupe Sonelgaz », mémoire de magister, Ecole Supérieure De Commerce d'Alger, 2011.

BEN REJEB Wajdi, Gouvernance et performance dans les établissements de soins en Tunisie, DEA Management, Faculté des Sciences Economiques et de Gestion de Tunis disponible sur : <http://www.memoireonline.com> vu le 03-09-2010.

DIALLO Mbaye Fall, La création de valeur dans l'entreprise : le rôle de la gouvernance et des leviers financiers, Master Gestion, Université Paul Cezanne Aix Marseille 3 disponible sur : <http://www.memoireonline.com> vu le 03-06-2010.

DONDI J. Contribution à la connaissance de l'actionnariat des salariés, Thèse de Doctorat en Sciences de Gestion, Université de Bordeaux I, 1992.

GLIZ Abdelkader, sous la direction du Pr. LAMIRI Abdelhak, valeur de l'entreprise et méthode de privatisation dans un contexte de transition vers l'économie de marché, thèse de doctorat d'état en sciences économiques, université d'Alger, 2001.

MISSAOUI Imen, sous la direction du Pr. A. BOUNFOUR, pratiques et discours des grandes entreprises sur la valeur et la performance des SI, thèse de doctorat en sciences de gestion à l'université Paris Sud 11 disponible sur le lien : http://www.cigref.fr/cigref_publications/2011/02/2011-cahier-de-recherche-n-5-pratiques-et-discours-des-grandes-entreprises-sur-la-valeur-et-la-performance-des-SI.

OUDAÏ Moussa sous la direction du Pr. BERRAG Mohammed, essai d'application de la gouvernance budgétaire axée sur la performance en Algérie, mémoire de magister option comptabilité à l'école supérieure de commerce d'Alger, 2009/2010.

3.Manuels

Manuel de formation à la Planification Stratégique, éd. bureau français de conseil en stratégie Stratorg pour le « Groupe Sonelgaz », 2009.

4.Colloques, communications et séminaires

ALLOUCHE J., LAROCHE P. et NOËL F., suppressions d'emplois et performances de l'entreprise : une méta-analyse, congrès de l'AGRH, Montréal, septembre 2004.

CHATELIN Céline, stabilité et évolution 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 avec le soutien de l'association francophone de comptabilité, 20 et 21 mars 2003.

TREBUCQ Stéphane, la gouvernance d'entreprise héritière de conflits idéologique et philosophique, communication pour les neuvièmes journées d'histoire de la comptabilité et du management, CREFIGE- université Paris-Dauphine avec le soutien de l'association francophone de comptabilité, 20 et 21 Mars 2003.

5.Cours

ALLARD-POESI Florence, qu'est-ce que le management stratégique? Définition, objet et processus, université paris xii Val-de-Marne.

6.Revues

Echos « Groupe Sonelgaz » : bulletin d'information, éd. la direction de la communication et de l'image, n°3, mai 2011.

Bulletin santé de travail, SMT, n°00 Janvier 2012.

Credeg info, revue semestrielle éditée par le CREDEG, n°01, juin 2010.

7.Textes législatifs et réglementaires

Normes internationales du reporting financier (IAS/IFRS) élaborées et publiées par l'IASB/IASC.

Loi N°02-01 du 5 février 2002 relative à l'électricité et à la distribution du gaz par canalisations.

Décret présidentiel N° 02-195 du 1^{er} juin 2002 portant statuts de la Société algérienne de l'électricité et du gaz.

Arrêté d'application du SCF du 26-07-2008.

Journal officiel de la république algérienne, N°19, 25-03-2009.

8.Rapports

Rapport Bouton (2002) sur la gouvernance des entités.

Rapports de gestion du « Groupe Sonelgaz »

9.Sites internet

<http://www.jstor.org>

<http://www.cybel.fr/html/Communaute/rdf/pdf/poulain.pdf>

<http://www.piloter.org>

<http://fr.wikipedia.org>

<http://www.memoireonline.com>

<http://blog.mars-lab.com/Etudes/Articlescientifiques/presbgsjan09.pdf>

<http://www.cairn.info/revue-management-et-avenir-2006-1.htm>

www.humagora.com

<http://www.cigref.fr>: site du sigref (réseau des grandes entreprises).

http://www.stephanehaefliger.com/campus/biblio/017/17_30.pdf.

www.fnac.com

Bibliographie anglophone

1. Ouvrages et Articles

«Understanding corporate value: managing and reporting intellectual capital», Cranfield University.

ABBOTT W. et MONSEN J., «on the measurement of corporate social responsibility : self-reported disclosures as a method of measuring corporate social involvement», academy of management journal, 1979, vol. 22 n°3, Pp 501- 515.

ALCHIAN A. et DEMSETZ H., « production, information cost and economic organization », American economic review, Décembre 1972, vol. 62.

AMEELS Anne Et SCHEIPERS Geert, «Value-Based Management: An Integrated Approach To Value Creation», Vlerick Leuven Gent Management School, 2002.

ARDALAN Kavous, «Corporate governance: a paradigmatic look», International Journal of Social Economics, 2007, vol. 34, n°8, Pp. 506 – 524.

BACIDORE Jeffry M., BOQUIST John A., MILBOURN Todd T. et THAKOR Anjan V., « REVA », financial analyst journal, mai/juin 1997.

Barney. J., « firms ressources and sustained competitive advantage », journal of management, 1991, vol. 17, n°1, Pp. 99-120.

BERLE A. et MEANS G., the modern corporation and private property, new york, éd. Macmillan, 1932.

BRANDENBURGER A.M. et STUART H.W. Jr. « Value-Based Business Strategy », Journal of Economics and Management Strategy, 1996, vol. 5, n° 1, Pp. 5-24.

CASTANIAS R.A. et HELFAT C.E., « managerial and windfall rents in the market for corporate control », journal of economic behavior and organisation, 1992, vol.18, Pp.153-184.

COASE. R , « the nature of the firm », 1937.

ELKINGTON J., « Governance for Sustainability », Corporate Governance: An International Review, 2006, vol. 14, n°6, p. 522.

FAMA E.F. « Agency Problems and the Theory of the Firm », Journal of Political Economy, 1980, vol. 88, n° 2, Pp. 288-307.

FIGGE F. et SCHALTEGGER S., «Was ist stakeholder value? », working paper, Universitat Lunberg, 2000.

GIBBONS R. et WALDMAN M., «Task-specific human capital», American Economic Review, 2004, Vol. 94, n°2, Pp. 203-207.

GUGLER Peter K., MUELLER Dennis C. et YURTOGLU Burrin B., «Corporate Governance and the Returns on Investment», 2003.

HALL R., « the strategic analysis of intangible ressources », strategic management journal, 1992, vol. 13, N°2.

HILLMAN Amy J. et KEIM Gerald D., « Shareholder Value, Stakeholder Management, and Social Issues: What's the Bottom Line? », Strategic Management Journal, Février 2001, Vol. 22, N°. 2, Pp. 125-139.

JENSEN M. C. et MURPHY K. J., «performance pay and top-management incentives », journal of political economy, 1990, vol. 98, n° 2, Pp. 225-264.

JENSEN M.C. et MECKLING W.H., « Theory of the Firm : managerial behaviour, agency costs and ownership structure », Journal of financial economics, 1976,vol. 3, n°10, Pp. 305-360.

JOEL. M., STEWART Bennett G. and CHEW Donald. H., the revolution in corporate finance, 3^{ème} éd., Pp. 474 -488.

JONES G., organizational theory: text and cases, éd. Prentice Hall, 3^e éd., 2001.

KOLLER Timothy, «What is value-based management?» extrait de: Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies, 2^e éd., the McKinsey quarterly, 1994, n° 3.

LAFFONT Jean-Jacques et MARTIMORT David, The Theory of Incentives: The Principal-Agent Model, éd. Princeton University, 1997.

LO S.F. et SHEU H.J., « Is corporate sustainability a value increasing strategy for business? », Corporate Governance, 2007, vol. 15, n° 2, Pp. 345-358.

LO S.F. et SHEU H.J., « Is corporate sustainability a value increasing strategy for business? », Corporate Governance, 2007, vol. 15, n° 2, Pp. 345-358

MARR B. et SCHIUMA G., «Measuring and managing intellectual capital and knowledge assets in new economy organisations», Handbook of Performance Measurement, London, éd. M Bourne, 2001.

MONKS R.A.G et MINOW N., «Corporate Governance: An International Review», blackwell business, October 1997, vol. 5, n° 4, Pp. 180–205.

NORTON David P. et KAPLAN Robert S., «the Balanced Scorecard Measures that drive performance », Harvard Business Review, janvier-février1992, Pp.71- 79.

NORTON David P. et KAPLAN Robert. S., Comment utiliser le tableau de bord prospectif ?, Éditions d'Organisation, 6^e éd., 2007.

RAPPAPORT. A., « linking competitive strategy and shareholder value analysis », journal of Business Strategy, 1987, vol.7, n°4, Pp58-67.

SHLEIFER A. et SUMMERS L. H., «breach of trust in hostile takeovers, in corporate takovers : causes et conséquences» encadré par A.J.Auerbach, national bureau of economic research, editions de l'université de chicago,1988 disponible sur : <http://www.jstor.org> vu le 15/09/2011.

SHLEIFER A. et VISHNY R.W., « management entrenchment : the case of manager -specific investment », journal of financial economics, 1989, vol.25.

SMITH Adam, an inquiry into the nature and causes of the wealth of nations, Londres, Grande Bretagne, éd. STRAHADEL W. and CADELL T., 1ère éd., 1776.

STEWART G.B., « EVA : fact and fantasy », journal of applied corporate finance, 1994, vol.7, N°2, , Pp. 71-84 .

Stewart G.B., « EVA : fact and fantasy», journal of applied corporate finance, 1994, vol.7, n°2, , Pp. 71-84

WERNERFELT B., « a ressource-based view of the firm », strategic management journal, 1984, n°5.

2.Sites internet

[http:// valuebasedmanagement.net](http://valuebasedmanagement.net)

Annexes



Annexe n° 1: les modèles dérivés du modèle EVA

1. La valeur de marché de l'entité

Alors que l'EVA représente la valeur économique ajoutée par l'entité. La valeur de marché de l'entité, V_t , en est déduite comme suit

$$V_t = \text{cpt} + \sum_{t=1}^n (EVA_t / (1+k))$$

De surcroît, les pionniers de cette approche insistent sur la mise en place d'un système d'incitations indexée sur l'EVA afin de mener à bien sa mise en place.

Source : JOEL. M., STEWART Bennett G. and CHEW Donald. H., the revolution in corporate finance, 3^{ème} éd., Pp. 474 -488.

2. Le modèle REVA

Le modèle REVA (Reevaluated economic value added) est une meilleure mesure de la VF au niveau de la direction générale même si l'EVA peut être plus utile à des niveaux inférieurs.

Proposée par BACIDORE Jeffry M., BOQUIST John A., MILBOURN Todd T. et THAKOR Anjan V. en 1997, cette mesure est fondée sur une réévaluation de l'EVA et peut être utilisée conjointement avec cette dernière. L'idée est que les apporteurs de fonds de l'entité sont libres de liquider leurs investissements dans l'entité est d'investir leur capital ailleurs. Donc, les actionnaires doivent gagner au moins le coût du capital sur le capital investi estimé, non pas à partir de la valeur économique des actifs existants, mais sur la base de la valeur de marché. En effet, en début de période les actionnaires pouvaient vendre l'entité à sa valeur de marché et investir le produit de la vente dans des actifs identiques en termes de risque et attendre un retour égal au coût du capital investi. À la limite, les actionnaires renoncent à l'opportunité de gagner le coût du capital investi établi sur la valeur de marché de l'entité au commencement de l'exercice (et non pas sur sa valeur économique).

Source : BACIDORE Jeffry M., BOQUIST John A., MILBOURN Todd T. et THAKOR Anjan V., « REVA », financial analyst journal, mai/juin 1997 cité dans: HOARAU Christian et TELLER Robert, op.cit., 2002, p 63.

Annexe n°2 :L'affaire Enron aux états unis

L'affaire Enron est particulièrement significative des effets d'une dérèglementation sans contrôle et des excès que peut engendrer le marché. Enron, société US du secteur de l'énergie, est à l'origine du plus grand scandale financier des 20 dernières années. Fondée en 1985 par Kenneth Lay, rejoint par la suite par Jeffrey Skilling, Enron est devenue en termes de capitalisation boursière la 7ème entreprise US. Encensée par la presse et les analystes financiers comme nouveau modèle d'entreprise, sa valeur boursière ne cessait de croître (90% en un an). La revue Fortune l'avait ainsi élue 6 ans de suite comme l'entreprise la plus innovatrice.

En fait de modèle économique, l'entreprise gonflait artificiellement ses profits tout en masquant ses déficits en utilisant une multitude de sociétés écrans et en falsifiant ses comptes. Le but était, ni plus ni moins, de gonfler la valeur boursière.

En bon prédateur, Enron a aussi pleinement profité de la dérèglementation de l'énergie en Californie, exploitant à fond chacune des failles et n'hésitant pas à recourir aux arrêts intempestifs, afin de faire grimper le prix du KW/h. L'éclatement de la bulle a précipité non seulement l'entreprise Enron mais aussi le cabinet d'audit Arthur Andersen, complice. Plus d'une tonne de documents compromettants ont été détruits par le cabinet d'audit de renommée mondiale quasi séculaire.

Avec la faillite d'Enron, 20.000 personnes de l'entreprise perdirent leur emploi et plusieurs centaines de millions de dollars constituant l'essentiel de fonds de pension, donc la retraite de milliers d'américains partirent en fumée. Jeffrey Skilling purge une peine de 24 ans et Ken Lay est mort d'une attaque cardiaque peu après le verdict. Pour mémoire, le slogan de Enron était Ask Why ? Faut croire que bien peu de personne n'ont réellement suivi ce conseil en posant la question à Enron : Pourquoi de tels bénéfices ? D'où viennent-ils ?

Cette affaire et le procès qui s'en suivit sont hautement instructifs. Ils sont d'ailleurs à l'origine de nouvelles lois et règles comptables afin de mieux encadrer dirigeants et audits et d'assurer une meilleure transparence des comptes, comme la loi Sarbanes Oxley, les normes comptables internationales IAS /IFRS.

Source : L'affaire Enron , Alain FERNANDEZ ©1998-2012 disponible sur le site :

www.fnac.com vu le 15/09/2011.

Annexe n°3 : description des scénarii stratégiques du «Groupe Sonelgaz»

Scénario n°0 (S0) : Laissez Faire/Au Fil de l'Eau

Dans ce scénario, les tendances actuelles du groupe se poursuivent et il travaille essentiellement sur les aspects opérationnels :

Dans la production, SPE se retrouve de plus en plus cantonnée à la pointe, et le «Groupe Sonelgaz» proroge une logique de participation financière dans les centrales à cycle combiné. Il valorise les excédents à l'export, et étudie les options du solaire domestique sans prendre d'actions décisives ou de paris risqués.

Dans le transport, il travaille sur la réduction des coûts et l'amélioration des performances opérationnelles.

Dans la distribution, il opère le rattrapage opérationnel. Il adresse les pertes par une réponse technique uniquement. Dans le cas de l'unbundling des fonctions commercialisation et distribution, il rapproche la fonction commercialisation de la production pour former le manager d'énergie. Sinon il organise au moins la prise en charge des grands éligibles par la production, et une fonction marketing coordonnée/mutualisée entre SDx les sociétés de distribution pour définir les offres pour les éligibles de taille moyenne.

- Les métiers de travaux se positionnent surtout à l'international, et requièrent des garanties bancaires d'accompagnement.
- Les systèmes d'information sont focalisés sur la satisfaction des besoins internes.
- La fabrication de pièces continue à petite échelle.

Scénario n°1(S1) : « Energies renouvelables volontaristes et attitude offensive sur les concessions »

Dans ce scénario, le «Groupe Sonelgaz» décide un développement massif des énergies renouvelables, notamment du solaire, avec la fondation d'une filière d'équipements solaires à la clé.

La production se donne des objectifs ambitieux: 1000 MW solaires pour 2020 et 4500 MW en 2030 (soit 15% de la production nationale), auxquels vient s'ajouter un objectif d'exportation de 6000MW au même horizon.

En même temps, le parc national des actifs de production thermique est restructuré et donne naissance à deux (ou plusieurs) GENCOs, chacune avec des actifs de cycles combinés, de

turbines à gaz et de turbines à vapeur. Les investissements du «Groupe Sonelgaz» sont réalisés en priorité sur des cycles combinés à gaz, avec un objectif de 5000MW supplémentaires en 2030.

Le transport soutient le développement des EnR à l'export par la construction d'interconnexions dédiées. Il s'engage à maîtriser le plan de développement, en pilotant des processus de planification et de contractualisation plus coopératifs, réalistes et engageants. Le Groupe agit sur la restructuration de la filière en interne et en externe et fait du lobbying pour améliorer l'environnement réglementaire et légal (droits de passage...) et développer auprès des pouvoirs publics des arguments les incitant à mieux prendre en compte les contraintes industrielles dans les politiques publiques. Il réduit les coûts par une réorganisation des fonctions achat (y compris par la fondation d'un pool international d'achats). Le transport améliore ses paramètres opérationnels (notamment le TIM).

La distribution vise l'excellence au niveau opérationnel et sur la maîtrise des pertes. Pour ce dernier dossier, délicat, le Groupe prévoit une réponse « totale » à trois volets : ingénierie sociale (main tendue aux défavorisés), juridique (répression à l'encontre des fraudeurs) et communication (explication des effets néfastes de la fraude en utilisant des media lourds). Elle négocie une ouverture de marché avec un échéancier lui permettant de s'adapter à un rythme favorable et en favorisant l'écroulement d'abord des concessions que le Groupe souhaite laisser partir à la concurrence et en maîtrisant les coûts dans les concessions prioritaires. Dans le cas de l'unbundling, il rapproche la fonction commercialisation de la production pour former le manager d'énergie. Sinon il organise au moins la prise en charge des grands éligibles par la production, et une fonction marketing coordonnée voire mutualisée entre SDx pour définir les offres pour les éligibles de taille moyenne.

- **Au niveau de la fabrication de pièces et d'équipement**, le Groupe développe des filières industrielles dans le domaine du CSP et du photovoltaïque, avec les programmes de R&D associés.
- **Les travaux** accompagnent la fondation de la filière solaire, et interviennent dans la construction des ouvrages.
- **Les SI** soutiennent le développement des énergies renouvelables par le déploiement de systèmes de télégestion et de télémaintenance. Au niveau de la distribution, ce soutien se

traduit par l'introduction du paiement et de la demande de raccordement par Internet, par le déploiement de services de gestion d'énergie (par interrogation de données historiques, et à terme, par les compteurs intelligents).

Scénario n°2 (S2) : Energies renouvelables volontaristes et défensif sur les concessions

Ce scénario se différencie du scénario S1 uniquement sur la partie distribution. En effet, dans ce scénario, le Groupe n'a pas pu ou voulu influencer la mise en appel d'offres des concessions, et il est par conséquent amené à s'organiser pour survivre dans ces nouvelles conditions, où «Groupe Sonelgaz» perd 20 à 25% de parts de marché les plus rentables.

Pour cela il faut:

Fonder des bases nouvelles pour affronter ces pertes de parts de marché dans les concessions, notamment :

- réaliser le dédommagement des investissements passés (en accord avec la loi).
- œuvrer pour la mise en place d'une Caisse de Compensation pour la péréquation nationale dans le cadre de la loi.
- Gérer le transfert du personnel vers le concurrent.
- Redoubler d'efforts auprès des éligibles

Pour les éligibles Grands comptes (typiquement multi-sites), mettre en place un dispositif de suivi commercial directement auprès de la production du Groupe. Dès qu'un marché régional se formera, le compléter par une cellule trading qui sera au service des clients.

Pour les autres éligibles, aider les concessions de «Groupe Sonelgaz» à les garder par des offres définies par une fonction marketing coordonnée, voire mutualisée entre SDx.

- Compenser la perte du chiffre d'affaires, notamment par:

le développement des usages du gaz dans les villes moyennes.

un lobbying en faveur de la création de zones industrielles dans les villes moyennes.

un développement agressif des services dans les villes où l'on a perdu les concessions.

- Accélérer la mise à niveau opérationnelle

Scénario n°3 (S3): Nucléaire et attitude offensive sur les concessions

Dans ce scénario, le nucléaire est la principale source complémentaire ou de substitution au gaz. Les ressources financières, diplomatiques et managériales sont focalisées sur la négociation, la sécurisation, la montée en compétences sur le nucléaire.

Dans ce scénario il est capital pour «Groupe Sonelgaz» de se positionner comme acteur de référence. Un scénario dans lequel l'électricité nucléaire serait mise en place sans «Groupe Sonelgaz» serait très dommageable pour le Groupe.

Pour cela, il faut gagner la « bataille du nucléaire » en Algérie:

- Lobbying auprès des autorités de tutelle, y compris via le soutien du Groupe aux autorités algériennes auprès des agences internationales (AIEA,...).
- Mettre en place un plan d'action de maîtrise des FCS: partenariats technologiques avec les opérateurs compétents, participation active à l'institut de formation en Génie Nucléaire et fondation d'un cœur d'effectifs compétents, participation aux travaux de fondation de l'autorité de sûreté nucléaire...
- Détecter/réserver des sites.

Scénario N°4 (S4) : Nucléaire et attitude défensive sur les concessions

Ce scénario se différencie du scénario S3 uniquement sur la partie distribution. En effet, dans ce scénario, «Groupe Sonelgaz» n'a pas pu ou voulu influencer la mise en appel d'offres des concessions et il n'est pas exclu que le Groupe perde les concessions les plus intéressantes. Il est par conséquent amené à s'organiser pour survivre dans ces nouvelles conditions. Les principales actions sont une combinaison des actions requises pour les scénarii S2 et S3.

Scénario n°5 (S5) : Thermique à flamme et attitude offensive sur les concessions

Dans ce scénario, le développement massif du nucléaire ne se fait pas en Algérie. à terme, le relais du gaz est assuré par le charbon, bien plus abondant mondialement que le gaz.

Dans la production, les actifs sont restructurés et donnent naissance à deux (ou plusieurs) GENCOs, chacune avec des actifs de cycles combinés, de turbines à gaz et de turbines à vapeur encore en fonctionnement. Le «Groupe Sonelgaz» continue ses investissements, en priorité sur des cycles combinés à gaz, avec un objectif de 5000MW supplémentaires en 2030.

Le transport s'engage à maîtriser le plan de développement, en pilotant des processus de planification et de contractualisation plus coopératifs, réalistes et engageants. Le Groupe agit

sur la restructuration de la filière en interne et en externe, et fait du lobbying pour améliorer l'environnement réglementaire et légal (droits de passage...) et pour permettre aux Pouvoirs Publics de mieux prendre en compte les contraintes industrielles dans les politiques publiques. Il réduit les coûts par une réorganisation des fonctions achat (y compris par la fondation d'un pool international d'achats). Le transport améliore ses paramètres opérationnels (notamment le TIM).

La distribution vise l'excellence opérationnelle et la maîtrise des pertes. Pour ce dernier dossier, délicat, le Groupe prévoit une réponse « totale » à trois volets : ingénierie sociale (main tendue aux défavorisés), juridique (répression à l'encontre des fraudeurs) et communication (explication des effets néfastes de la fraude en utilisant des moyens lourds). La distribution négocie une ouverture de marché avec un échéancier lui permettant de s'adapter à la concurrence en maîtrisant les coûts dans les concessions prioritaires. Dans le cas de l'unbundling, il rapproche la fonction commercialisation de la production pour former le manager d'énergie. Sinon, «Groupe Sonelgaz» organise au moins la prise en charge des grands éligibles par la production, et une fonction marketing coordonnée/mutualisée entre SDs pour définir les offres pour les éligibles de taille moyenne.

Au niveau de la fabrication de pièces et d'équipement, le Groupe développe des filières industrielles dans le domaine du CSP et du photovoltaïque, y compris avec les programmes R&D associés.

Les SI soutiennent la distribution par l'introduction du paiement et de la demande de raccordement par Internet, par le déploiement de services de gestion d'énergie (par interrogation de données historiques, et à terme, de compteurs intelligents).

Scénario n°6 (S6): Thermique à flamme et attitude défensive sur les concessions

Ce scénario se différencie du scénario (S5) uniquement sur la partie distribution. En effet, dans ce scénario, «Groupe Sonelgaz» n'a pas pu ou voulu influencer la mise en appel d'offres des concessions, et est par conséquent amené à s'organiser pour survivre dans ces nouvelles conditions. Les principales actions à conduire sont la combinaison des actions des scénarii S5 et S3.

Scénario n°7 (S7): Holding multi-métiers

Au-delà du seul secteur de l'énergie, Le »Groupe Sonelgaz» étend son rôle (et sa finalité) dans le développement économique du pays. En dehors des métiers de l'énergie, il assume un

rôle dans la construction de **champions nationaux** notamment dans les domaines de la Construction, des Services aux industriels, des services liés aux technologies de l'information, voire des industries manufacturières.

Le Groupe construit une branche (EPC), pouvant devenir à terme un groupe de construction, éventuellement indépendant et associant d'autres actionnaires que «Groupe Sonelgaz», sur la base des filiales existantes (ETTERKIB, INERGA, KANAGHAZ, KAHRAKIB, KAHRIF) et d'autres sociétés du secteur (filiales SH, COSIDER,...).il contractualise une relation avec les Branches Energie sécurisant mutuellement et de façon compétitive la relation client-fournisseur.

il construit éventuellement et à terme, une branche Services aux Industriels, en regroupant des effectifs provenant des SD_x, GRTE, GRTG, ETTERKIB, SKMK, MEI, ainsi que d'autres sociétés du secteur (filiales SH,...). Il contractualise une relation avec les branches énergie (Production, Transport, Distribution) sécurisant mutuellement et de façon compétitive la relation client-fournisseur. La fondation de cette branche ne serait possible/souhaitable qu'après une phase de consolidation des services au sein des filiales actuelles, de façon à ne pas fragiliser les efforts déjà engagés.

il construit la branche SI à partir d'ELIT et d'autres acteurs locaux, étudie l'opportunité d'alliances stratégiques thématiques et contractualise une relation avec les branches énergie sécurisant mutuellement et de façon compétitive la relation client-fournisseur.

Il construit un sous-groupe équipementier constitué de business units manufacturières disposant chacune d'actifs industriels (usines, ateliers), d'alliés stratégiques et de programmes R&D. il identifie des partenaires stratégiques pour leur technologie. Il monte des capacités de fabrication, il fonde un centre d'excellence sur le pilotage de compétences industrielles. il contractualise une relation avec les branches énergie sécurisant mutuellement et de façon compétitive la relation client-fournisseur.

Au niveau Tête de Groupe il faut :

reconnaître dans ce scénario toute la valeur clé d'une attention à l'enjeu du capital humain et de la gestion des ressources humaines dans ses composantes d'expertise, de management et de culture (cf. remarques supra). En première priorité, Il sera nécessaire de :

Former et mettre en situation une cinquantaine de managers-clés en partenariat avec une école de management pour soutenir le défi managérial associé à ce scénario

Concevoir l'architecture du Groupe pour traduire cette ambition d'incubateur de champions nationaux et organiser la fonction de holding

Négocier cette évolution de rôle avec les tutelles

Contractualiser une relation avec les branches Energie sécurisant mutuellement et de façon compétitive la relation client-fournisseur

3. Société algérienne de Gestion du Réseau de Transport du Gaz (GRTG)
4. Opérateur Système électrique (OS)
5. Société de Distribution de l'électricité et du gaz d'Alger (SDA)
6. Société de Distribution de l'électricité et du gaz du Centre (SDC)
7. Société de Distribution de l'électricité et du gaz de l'Est (SDE)
8. Société de Distribution de l'électricité et du gaz de l'Ouest (SDO)

Filiales travaux

9. Société de montage industriel (ETTERKIB).
10. Société de réalisation d'infrastructures (INERGA).
11. Société de réalisation de canalisations (KANAGHAZ).
12. Société de travaux d'électricité (KAHRIF).
13. Société de travaux et montages électriques (KAHRAKIB).
14. Compagnie d'Engineering de l'Electricité et du Gaz (CEEG).

Filiales métiers périphériques

15. Société de transport et de manutention exceptionnels des équipements industriels et électriques (TRANSMEX).
16. Centre de Recherche et de Développement de l'Electricité et du Gaz (CREDEG).
17. Comptoir Algérien du Matériel Electrique et Gazier (CAMEG).
18. El Djazaïr Information Technology (ELIT).
19. Institut de Formation en Electricité et Gaz (IFEG).
20. Société de Maintenance et Prestations Véhicules (MPV).
21. Société Algérienne des Techniques d'Information (SATINFO).
22. Société de Médecine du Travail, des industries électriques et gazières (SMT).
23. L'Hôtel Le Mas des Planteurs (HMP).
24. Sharikat Khadamet Mouhaouilet Kahrabaiya (SKMK).
25. Société de maintenance des Equipements Industriels (MEI).
26. Société de Prévention et d'Action en Sécurité (SPAS).

27. Société du patrimoine immobilier des industries Electriques et gazières (SOPIEG).
28. Fonds des Œuvres sociales et culturelles des travailleurs des industries électriques et gazières (FOSC).
29. Rouiba Eclairage.
30. Appareils de mesure et de contrôle (AMC).
31. Ateliers de réparation de matériels Electriques (ARMEL).

Sociétés en participation

32. Algerian Energie Company.
33. New Energy Algeria.
34. ALGESCO.
35. SAFIR.
36. Sharikat Kahraba Skikda (SKS).
37. Shariket Kahraba Berrouaghia (SKB).
38. Sharikat Kahraba Koudiat Eddraouch (SKD).
39. Sharikat Kahraba Terga (SKT).
40. Sharikat Kahraba Hadjret Ennouss (SKH).
41. KAHRAMA.
42. BAOSEM.
43. Algerian Energy Telecom Company (AETC).

Annexe N°5 : Analyse comparative des deux types de gouvernance Tête de Groupe pour le « Groupe Sonelgaz »

Enjeux stratégiques de Sonelgaz dans le scénario stratégique de référence:	Groupe à logique entrepreneuriale	Groupe industriel
<p>PRODUCTION</p> <p>Restructuration de la filière thermique et mise en œuvre d'un effet de parc</p> <p>Filière ENR: création d'une filière CSP/ PV (avec intégration industrielle amont) dans laquelle Sonelgaz affirmera son leadership technologique,</p> <p>Préparation de l'introduction éventuelle du nucléaire</p>	<p>La restructuration de la filière thermique ne fait pas appel à des synergies avec d'autres branches. Elle ne donne donc pas de valeur supérieure aux bénéfices de pilotage central par une organisation de type Groupe Industriel</p> <p>Idem pour le Nucléaire: la création d'un Parc Nucléaire ne suppose pas un pilotage opérationnel transversal mais plutôt un soutien de la Maison Mère à la Branche. Production (qui in fine, avec le soutien de l'Ingénierie, serait en charge)</p> <p>Sur le solaire, le pilotage de la montée en puissance des filières CSP et PV devra être confié à un Chef de programme Solaire, probablement rattaché à la Direction Stratégique qui coordonnera les différentes branches impliquées</p>	
<p>TRANSPORT</p> <p>Maîtrise du plan de développement Transport et amélioration de la performance opérationnelle, développement des services aux industriels connexes au transport</p>	<p>Plus grande facilité de faire émerger les services industriels dans une logique entrepreneuriale (aussi bien dans le Transport que la Distribution</p> <p>Le fonctionnement en groupe Entrepreneurial est probablement plus apprécié par les instances de régulation (cloisonnement plus crédible entre régulé (type Transport) et concurrentiel (type Production)</p>	
<p>DISTRIBUTION</p> <p>Lancement d'une action volontariste de réduction des pertes, négociation d'une ouverture de marché favorable dans la distribution, organisation de la gestion des éligibles potentiels, et développement des services aux industriels connexes à la distribution</p>	<p>Réduction des pertes – action à coordonner au niveau Tête de Groupe</p> <p>Négociation de l'ouverture pouvant bénéficier d'un appui central</p>	
<p>Leadership dans les METIERS AUTRES QUE L'ENERGIE</p> <p>EPC</p> <p>Services liés aux technologies de l'information</p> <p>Equipements industriels</p>	<p>La logique entrepreneuriale est plus adaptée au développement stratégique de nouvelles activités: Tout en contribuant au développement de l'activité Energie, elle favorisera l'émergence de champions nationaux sur les autres métiers:</p> <p>Au niveau Branches:</p> <p>responsabilisation accrue des dirigeants actuels et potentiels d'attraction de cadres à haut niveau d'origine externe</p> <p>Adéquation organisationnelle pour acquisitions et alliances/ JV ou constitutions de groupes/ Sous groupe</p> <p>Au niveau Maison-Mère:</p> <p>management de type holding cohérent avec l'enjeu de soutien au développement de l'économie algérienne</p> <p>gestion des évolutions de portefeuille</p> <p>développement d'un savoir faire unique d'incubation/coaching, développable que chez très peu de groupes en Algérie (Sonatrach, Sonelgaz,...)</p>	<p>Focalisation sur la mise en œuvre interne des synergies opérationnelles entre activités autour de l'activité Energie seulement:</p> <p>Moindre effet de fertilisation de l'externe sur les compétences internes en EPC, SI et industriel utile pour l'interne.</p> <p>La création de champions nationaux serait dans ce cas très compromise ainsi que la filière solaire: EPC, les SI et les équipements industriels seront prioritairement au service de l'interne au détriment de l'ouverture sur le marché Algérie)</p> <p>Donc en contradiction avec le scénario stratégique de référence</p>
<p>Soutien fonctionnel fort:</p> <p>RH, Développement de managers, gestion des compétences à tous les niveaux, Concertation sociale</p> <p>R&D</p> <p>Engineering</p> <p>(Achats)</p>	<p>Rôle important et maintenu de la Maison Mère dans la formulation des politiques et ambitions sur des enjeux fonctionnels forts (RH, R&D, Innovation, Développement durable</p> <p>Appui sur la force de proposition et l'esprit d'entreprise libérée par la décentralisation</p> <p>Modèle plus souple: Juste niveau de mutualisation opérationnelle</p> <p>Reconnaissance de la différence des business models</p> <p>Coopération volontaires donc plus efficientes</p> <p>Dialogue sociale multi niveaux</p>	<p>Pilotage des synergies opérationnelles par la Maison Mère</p> <p>En apparence plus efficace mais avec risque de rémanence d'un effet administratif ou centralisateur</p> <p>- Moindre flexibilité</p> <p>- Moindres responsabilisation et initiative des branches et filiales</p> <p>- En contradiction avec la volonté affirmée par le CE actuel de favoriser la décentralisation des coopérations opérationnelles (cf IFEF, CREDEG, CAMEG)</p>

Source : plan d'action stratégique 2009/2013 du « Groupe Sonelgaz »