

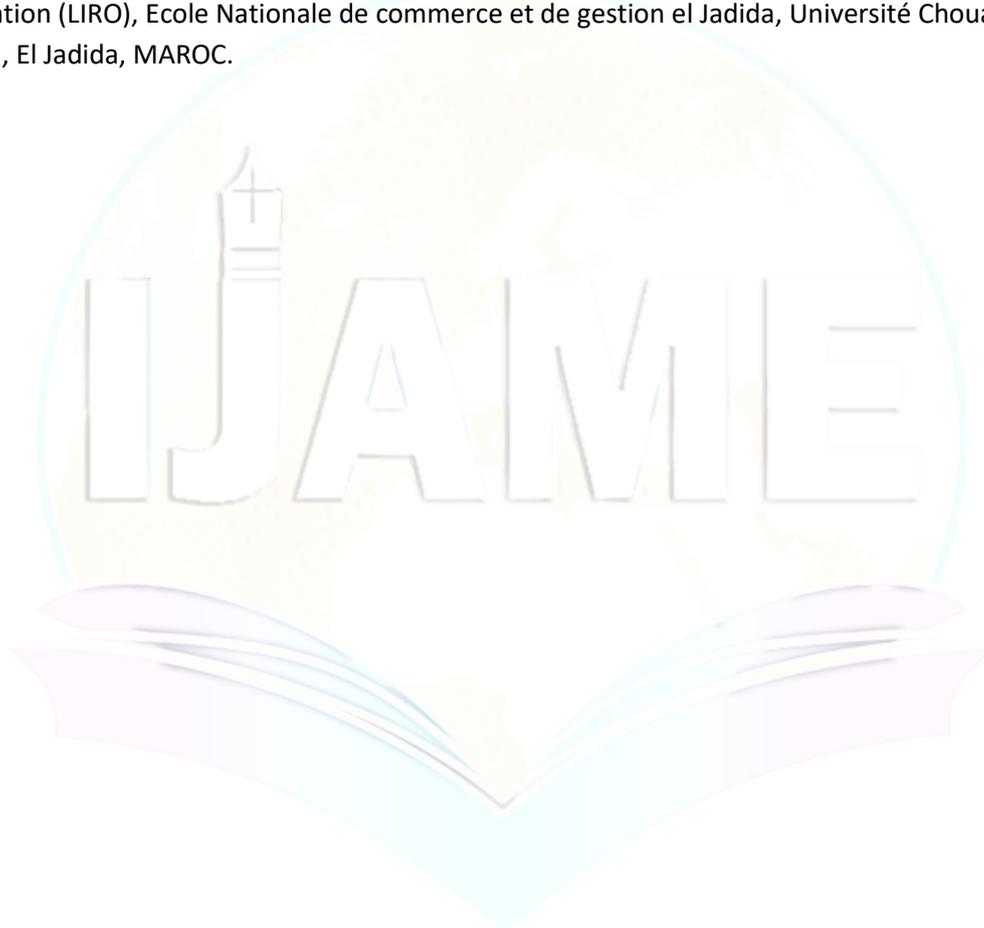
L'impact des mécanismes internes de gouvernance sur la performance financière des entreprises familiales marocaines cotées en bourse : État de l'art

The impact of internal governance mechanisms on the financial performance of listed Moroccan family companies on the stock exchange: a state-of-the-art.

- **AUTEUR 1** : SENNI MOHAMED Walid,
- **AUTEUR 2** : BOUZAHIR Brahim,

(1): (Doctorant chercheur), Laboratoire Interdisciplinaire de Recherche sur les Organisation (LIRO), Ecole Nationale de commerce et de gestion el Jadida, Université Chouaib Doukkali, El Jadida, MAROC

(2): (Professeur d'enseignement supérieur), Laboratoire Interdisciplinaire de Recherche sur les Organisation (LIRO), Ecole Nationale de commerce et de gestion el Jadida, Université Chouaib Doukkali, El Jadida, MAROC.



Conflit d'intérêts : L'auteur ne signale aucun conflit d'intérêts.

Pour citer cet article : SENNI .M W & BOUZAHIR .B (2024) «

L'impact des mécanismes internes de gouvernance sur la performance financière des entreprises familiales marocaines cotées en bourse : État de l'art»,

IJAME : Volume 02, N° 08 | Pp: 177 – 220.

Date de soumission : Mai 2024

Date de publication : Juin 2024



DOI : 10.5281/zenodo.12264001

Copyright © 2024 – IJAME

RÉSUMÉ:

La gouvernance d'entreprise revêt une importance cruciale sur le plan international et national. En effet, une bonne gouvernance d'entreprise favorise la transparence, à travers l'accès par l'ensemble des parties prenantes aux informations financières, opérationnelles et décisionnelles. Elle offre également la protection des intérêts des actionnaires, la gestion efficace des risques, l'attraction des investisseurs et une performance financière positive et durable. Notre travail permet de synthétiser le cadre théorique de la gouvernance selon plusieurs aspects. Il s'agit ainsi de cerner la majeure partie des mécanismes internes de gouvernance qui sont soit exigés par la loi, soit recommandés par les codes marocains de gouvernance d'entreprise, soit par des experts et études. Cet article vise aussi à déterminer quel est l'impact de ces derniers sur la performance financière dans le contexte marocain pour les entreprises cotées en bourse et notamment celles familiales. La littérature révèle l'absence de consensus quant à l'impact des mécanismes de gouvernance internes sur la performance financière.

MOTS CLÉS : MECANISMES INTERNES, GOUVERNANCE, PERFORMANCE, ENTREPRISES FAMILIALES, ACTIONNAIRE.

ABSTRACT:

Corporate governance has taken on great importance internationally and nationally, as good corporate governance enables transparency, through access by all stakeholders to financial, operational and decision-making information, protection of shareholders' interests, effective risk management, attraction of investors and positive, sustainable financial performance. Our work allows us to synthesize the theoretical framework of governance according to several aspects, as well as to identify the major part of internal governance mechanisms which are either required by law, such as the presence of a board of directors, or which are recommended by the Moroccan code of corporate governance, experts and studies, and also allows us to determine the impact of the latter on financial performance in the Moroccan context for listed companies on the stock exchange and in particular the case of family businesses.

KEY WORDS: INTERNAL MECHANISMS, GOVERNANCE, PERFORMANCE, FAMILY COMPANIES, SHAREHOLDER.

1. INTRODUCTION

Au niveau national, des efforts significatifs sont mobilisés aux fins de développer la gouvernance d'entreprise eu égard aux défis à relever. Ces efforts se manifestent à travers plusieurs actions, parmi lesquelles l'adoption du code marocain de bonnes pratiques de gouvernance d'entreprise publiée (désormais CBPGE) en 2008. Ce code résulte d'une réflexion inclusive et cohérente et dépend de la culture des différentes parties prenantes, des structures d'entreprise, de propriété et autres. Il traite plusieurs thèmes tels que la transparence et le fonctionnement du conseil d'administration (CA) ainsi que le choix des administrateurs. En 2022, un nouveau CBPGE est adopté. Ce dernier tient compte des spécificités de certaines catégories d'entreprises, dépendamment de leur taille, du type d'actionnariat, du secteur d'activité ou encore du mode de financement, et intègre notamment les entreprises familiales. À cela s'ajoute la loi 20-19 qui vise l'amélioration des règles de gouvernance, afin de pouvoir garantir un bon climat des affaires. Parmi les mesures instaurées par cette loi, figure l'émergence d'administrateurs indépendants dans le conseil d'administration.

La question de la gouvernance est devenue étroitement liée à celle de croissance économique, comme le note Charreaux (2011). Les origines de ce concept proviennent des travaux de Berle et Means (1932). Au lendemain de la crise de 1929, ces auteurs identifient un problème de gouvernance découlant de la fragmentation de la propriété, devenue évidente aux États-Unis au tournant du XXe siècle avec la montée des sociétés à actionnariat large, contrairement au système familial traditionnel (Charreaux, 2011). La séparation entre les fonctions de propriété et de décision engendre une perte de contrôle pour les actionnaires. Cette déconnexion résulte de l'échec des mécanismes de contrôle conçus pour responsabiliser les hauts dirigeants. En conséquence, les performances enregistrent des diminutions et les actionnaires sont dépossédés. La gouvernance sert donc de mécanisme disciplinaire pour résoudre ce problème et déterminer les paramètres d'une mise en œuvre efficace.

La gouvernance agit par des mécanismes internes et externes qui visent l'efficience, la création de valeur et sa bonne répartition, afin de permettre une performance optimale des entreprises. La répartition de la valeur créée est inhérente aux différents modèles de gouvernance, dont chacun s'inscrit dans le cadre d'une vision spécifique : actionnariale, partenariale, cognitive, comportementale, hybride ou synthétique. Chaque modèle s'appuie sur des fondements théoriques spécifiques, tels que la vision contractuelle de l'entreprise des droits de propriété, les coûts de transaction et de l'agence (Charreaux, 2011).

l'intérêt principal de cet article est de présenter l'état de la recherche sur le lien entre les mécanismes internes de gouvernance et la performance des entreprises cotées en bourse dans le contexte marocain notamment dans le cas des entreprises familiales, de cet objectif principal découlent plusieurs objectifs spécifiques, tel que l'identification des mécanismes internes de gouvernance utilisés ou qui peuvent être utilisés par les entreprises familiales et la réalisation d'une cartographie des entreprises familiales marocaines cotées en bourse.

Cette recherche examine donc la problématique ci-après : quel est l'impact des mécanismes internes de gouvernance sur la performance financière dans le contexte marocain pour les entreprises familiales cotées en bourse ?

La méthodologie adoptée se base sur une synthèse et analyse des écrits scientifiques en relation avec les mécanismes internes de gouvernances et la performance financières, ainsi l'étude de certains documents tels que les rapports d'activité publiés sur le site de la bourse de Casablanca, sur le site de l'autorité marocaine des marchés de capitaux, et le code marocain de bonnes pratiques de gouvernance d'entreprise publiée en 2008.

Ce travail vise donc, premièrement à cerner au niveau théorique, le concept de gouvernance d'entreprise. Deuxièmement, il s'agit de déterminer les caractéristiques des entreprises familiales cotées en bourse (désormais EFCB) au Maroc avant d'en dresser une liste exhaustive. Troisièmement, il importe de relever les mécanismes internes de gouvernance (MIG) mobilisés ou susceptibles de l'être dans le contexte marocain. Enfin, quatrièmement, il convient de s'intéresser à l'impact des MIG sur la performance financière des EFCB. Nous pourrions ainsi en déduire l'impact à partir de la littérature sur les EFCB.

2. Définitions et genèse de la gouvernance d'entreprise

2.1. Définitions de la gouvernance d'entreprise

La gouvernance d'entreprise (GE) est une notion dont la définition reste difficile à cerner, outre une définition exacte et unique n'existe pas, il existe plusieurs définitions qui diffèrent selon plusieurs critères (modèle de gouvernance, auteurs...).

La GE se définit selon la norme ISO 26000 comme un système qui permet à une organisation de réaliser ces objectifs, cette gouvernance englobe des mécanismes formels qui ont des structures et processus définis, et des mécanismes informels définis au regard des valeurs et cultures organisationnelles (cse-guide.fr).

La notion de gouvernance constitue un enjeu important dans le monde de l'entreprise. Pérez (2016) l'assimile à un système global qui englobe le comportement et les institutions liés aux dirigeants, y compris leurs rôles, leurs nominations et la régulation de leurs actions. Elle peut être décrite comme la gestion du management lui-même (Pérez, 2016). Charreaux (1996) explique en outre la GE comme un ensemble de mécanismes organisationnels qui définissent les pouvoirs et influencent la prise de décision des dirigeants, régissant efficacement leur comportement et déterminant leur autorité discrétionnaire.

Selon l'OCDE (2004), la GE englobe les liens entre la direction d'une entreprise, son CA, ses actionnaires et les autres parties prenantes. Il établit également le cadre de définition des objectifs d'une organisation, ainsi que les méthodes permettant de les atteindre et de superviser les résultats obtenus.

Pour Plamper (2010), la GE porte sur la dynamique entre les différentes entités et les personnes au sein des entreprises, notamment en relation avec leurs structures organisationnelles et leurs procédures opérationnelles.

Plusieurs sont les définitions, chacune s'est articulée sur une vision. La plupart des auteurs se mettent d'accord sur le fait que la gouvernance d'entreprise correspond aux règles, mécanismes et comportements qui permettent l'atteinte des objectifs de manière optimale, à travers la gestion des conflits d'intérêts entre actionnaires et dirigeants et les parties prenantes. En outre, pour atteindre les objectifs souhaités les dirigeants doivent optimiser l'accès aux ressources et capacités particulières, ainsi que les opportunités stratégiques en résultant (Charreaux, 2008), cette vision cognitive de la gouvernance complète la vision disciplinaire cité dans l'ensemble des définitions.

2.2. Historique de la gouvernance.

En se basant sur l'étude des deux économistes Berle et Gardiner (1932), qui s'articule sur la compréhension de la gouvernance d'entreprise et de la structure du pouvoir au sein des grandes sociétés, il s'agit de retracer les grandes phases Pour mettre en exergue l'évolution de la gouvernance.

-Le capitalisme familial

Le capitalisme familial représente le système économique qui se caractérise par l'instauration et l'exploitation d'entreprises par des individus au sein d'une même famille. Au XIXe et au début du XXe siècle, la dynamique entre actionnaires et dirigeants se veut claire. Des familles

comme Wendel, Renault et Michelin, laissent derrière elles une marque durable, et fondent des entreprises dont les dirigeants sont aussi propriétaires. Dans ce contexte le problème de gouvernance n'existe pas car ces familles, sont à la fois des dirigeants et des propriétaires donc il n'y aura pas de conflit d'intérêts. Ainsi, parmi les caractéristiques du capitalisme familial, la propriété familiale englobe la personne qui a créé l'entreprise, ses descendants ou d'autres membres de la famille élargie.

En outre, les entreprises familiales adoptent souvent une vision à long terme et une orientation stratégique guidées par les valeurs et les objectifs de la famille fondatrice.

Étant moins soumises aux exigences des actionnaires externes, les entreprises familiales se montrent plus flexibles et agiles dans leur prise de décision. Cependant, les entreprises familiales rencontrent également des défis en matière de gouvernance, particulièrement relativement à la séparation entre la famille et l'entreprise, la planification de la succession et la gestion des conflits familiaux (Klein, 2010).

-Le capitalisme managérial

Le capitalisme managérial représente un système économique dans lequel la propriété et la gestion représentent des entités distinctes. Ce phénomène émerge aux États-Unis dans l'entre-deux-guerres, soutenu par un nouveau modèle de régulation et de GE. Cette transformation peut être attribuée au transfert des entreprises des générations fondatrices vers un nombre de plus en plus important de successeurs qui n'ont pas tous assumé des fonctions de direction. En outre, l'impératif d'une croissance substantielle a nécessité l'injection de ressources financières, incitant ainsi à l'inclusion d'actionnaires externes via l'ouverture du capital. Par conséquent, les actionnaires ont cherché à pouvoir céder leurs participations en capital pour assurer la liquidité lorsque cela s'avère nécessaire, ce qui a conduit à une expansion significative du marché boursier.

Cela a conduit à une liquidité des actions et à un actionnariat dispersé, avec des actionnaires minoritaires de faible poids. Ceci se traduit par un contrôle des dirigeants assez difficile, eu égard à la possible divergence des intérêts des dirigeants et des actionnaires. Cela peut conduire à des problèmes de gouvernance et de responsabilité.

-Le capitalisme actionnarial

Dans les années 80, l'importance de la bourse ne cesse de s'accroître. Les actionnaires retrouvent un poids grâce à la possibilité de céder les actions moins rentables. Ce qui menace

les dirigeants vu qu'une Offre Publique d'Achat (OPA) peut s'appliquer aux entreprises cotées en bourse. D'autres interlocuteurs émergent (les « raiders ») qui acquièrent les grands groupes moins rentables, et les revendent par parties en vue de réaliser des plus-values. Cela représente une alarme aux dirigeants en vue de fournir les efforts nécessaires pour créer de la valeur.

Le concept de capitalisme actionnarial implique de renforcer le rôle des actionnaires afin de maximiser leur richesse. Ceci est réalisé grâce à la nomination de managers mandatés pour donner la priorité aux intérêts des actionnaires. La gouvernance joue un rôle crucial dans ce processus. Elle implique la mise en place de comités d'audit, de comités de rémunération et de comités stratégiques pour assurer le contrôle juridique et institutionnel sur les dirigeants. L'objectif est d'aligner les intérêts des actionnaires et des dirigeants en leur offrant une rémunération généreuse, comprenant des bonus variables et des stock-options, souvent supérieures aux salaires fixes. Dans les cas où la valorisation des actions se révèle insuffisante, les dirigeants peuvent être confrontés à des sanctions telles que le licenciement, ce qui est devenu plus courant que par le passé.

À l'ère actuelle du capitalisme, où la GE est primordiale, une nouvelle théorie émerge concernant la création de valeur. Selon cette théorie, une entreprise crée de la valeur lorsque sa rentabilité dépasse celle de ses pairs du secteur. Cependant, cette théorie présente un paradoxe, car il est impossible pour chaque entreprise d'être au-dessus de la moyenne. Néanmoins, l'objectif de cette théorie est d'améliorer la compétitivité et la rentabilité des entreprises.

La GE revêt une importance cruciale dans le capitalisme actionnarial. Les actionnaires exercent souvent un contrôle significatif sur la direction de l'entreprise à travers le CA et les assemblées générales annuelles. Les mécanismes de gouvernance sont conçus pour assurer une reddition de comptes aux actionnaires et protéger leurs intérêts. Ainsi dans le cadre du capitalisme actionnarial, les actionnaires recourent au droit de vote et utilisent leur influence pour influencer les décisions de l'entreprise. L'activisme actionnarial peut prendre diverses formes, notamment la proposition de résolutions, le lobbying pour des changements de politique et la nomination de nouveaux membres au CA (Klein, 2010).

-Le capitalisme institutionnel des années 90

Selon une étude menée par Jeffers et Plihon (2001, p. 78) l'institutionnalisation de la GE dans les années 1980 résulte de la montée en puissance des investisseurs institutionnels. Ces

investisseurs, qui détiennent aujourd'hui la majorité des titres américains, ont joué un rôle central dans l'élaboration du paysage boursier.

Les années 1990 connaissent un regain d'activité des investisseurs institutionnels, marquant une caractéristique déterminante du capitalisme institutionnel de cette époque. Des entités telles que les fonds de pension, les fonds d'investissement et les compagnies d'assurance deviennent des acteurs clés sur les marchés financiers, exerçant une influence croissante sur les entreprises. Ces institutions amassent des capitaux substantiels et acquièrent un contrôle significatif sur les choix d'investissement et la GE. En prenant pour exemple les fonds de pension, leur fonction première est de fournir un soutien financier à la retraite. En 1998, ces fonds géraient une part importante (33 %) des actifs financiers détenus par les investisseurs institutionnels. Ces fonds augmentent principalement dans les pays qui ont mis en place des systèmes de retraite par capitalisation, comme les États-Unis et le Royaume-Uni. À l'inverse, en Europe continentale où prédomine les systèmes de retraite par répartition, les fonds de pension exercent une moindre influence, à l'exception des Pays-Bas et de la Suisse. Les fonds de pension américains deviennent quant à eux, leaders dans l'économie mondiale, grâce à leurs investissements financiers importants et à leur implication active en tant qu'actionnaires. Quelques exemples bien connus incluent CALPERS, TIAA-Cref et le New York City Pension Fund.

Afin de garantir une GE efficace, les investisseurs institutionnels exigent que certains critères soient remplis. Il s'agit notamment de la composition du CA, qui doit donner la priorité aux intérêts des actionnaires en supervisant les actions de la direction. Ceci passe par la nomination d'administrateurs indépendants, la séparation des fonctions de Président et de Directeur Général et l'instauration de comités spécialisés tels que des comités d'audit, de nomination et de rémunération. De plus, les droits de vote doivent être garantis, avec des procédures flexibles en place permettant aux actionnaires non-résidents d'exercer leurs droits de vote par procuration. La transparence est également cruciale, nécessitant le recours aux normes comptables internationales pour la publication des comptes des entreprises et la divulgation des informations concernant la rémunération totale des dirigeants (L'hélios, 1997, p.115-117).

2.3. Modes de gouvernance.

-La gouvernance publique

Depuis la fin du XXe siècle, les économistes et certaines agences de développement et politologues anglo-saxons et institutions internationales (telles l'ONU, la BM ou le FMI)

recourent à la notion de gouvernance publique (GP) pour désigner un fonctionnement efficient de l'institution et la qualité de son action dans l'espace social (campus France).

Une définition unique de la gouvernance publique n'existe pas, malgré les efforts de nombreuses organisations internationales pour définir le concept. Le concept de gouvernance publique s'aligne généralement sur les intérêts et les objectifs des entités qui en font la promotion (Fabre et al., 2007).

Comme le déclare la Banque mondiale, la GP englobe les coutumes et les établissements qui facilitent l'exercice de l'autorité au sein d'un État. Cela implique les procédures par lesquelles les gouvernements sont choisis, surveillés et remplacés, l'aptitude du gouvernement à formuler et à exécuter avec succès des politiques judicieuses, et le respect mutuel entre les citoyens et l'État pour les institutions en charge de la gestion des relations économiques et sociales. Le FMI définit la gouvernance comme un concept global qui englobe toutes les facettes de l'administration publique, y compris les politiques économiques et l'encadrement légal.

La GP renvoie donc aux processus, structures et mécanismes par lesquels les décisions sont adoptées et mobilisées dans le secteur public. Cela inclut les institutions gouvernementales au niveau local, régional, national et international, ainsi que les interactions entre ces institutions et les parties prenantes externes telles que les citoyens, les entreprises et la société civile.

Dans ce sillage d'autres modes de gouvernance interconnectés à la gouvernance publique devraient être mis en exergue tel que le nouveau management public et La gouvernance territoriale.

-Le management public

Le "nouveau management public" (NMP) correspond aux concepts, théories et pratiques naissant au cours des années 1980 et qui ont transformé la façon dont les administrations publiques sont gérées et organisées. Le NMP vise à appliquer des principes de gestion provenant de la sphère privée à celle publique. L'objectif visé consiste à parvenir à une meilleure efficacité, performance et responsabilité des administrations publiques.

Historiquement, le management public prend racine dans les années 1970 et 1980 au moment où le discours néolibéral, dénigrant à la fois les interventions de l'État et la qualité de la gestion des administrations publiques, prend de l'ampleur. Ce discours met en avant une supériorité des méthodes de management privées.

Il existe un fort attrait pour les méthodes de management privées considérées comme une solution potentielle aux difficultés rencontrées par les administrations publiques (Rainey, 1990, p.166). Cette perception force la redéfinition de l'administration publique et de la bureaucratie wébérienne traditionnelle (Auby, 1996, p. 3 ; Hood, 2005, p. 14 ; Parenteau, 1994, p. 5-8 ; Rainey, 1990, p. 157).

Les administrations publiques mettent l'accent sur la performance. Il s'agit d'un concept majeur en NPM, tant dans la recherche que dans la pratique. D'autres notions l'accompagnent telles que la délégation de pouvoir et ses corollaires, l'imputabilité ou l'efficacité. L'expression anglophone *Let managers manage* résume bien cette philosophie propre au management public. (Charest, 2012).

Tableau 1. La comparaison des administrations de types wébériens et NPM

	Administration wébérienne	Administration NPM
Objectifs	Respect des procédures	Atteinte des résultats
Organisation	Centralisée	Décentralisée
Partage des responsabilités	Confus	Clair
Réalisation des tâches	Division	Spécialisation Autonomie
Recrutement	Concours	Contrats
Promotion	Évolution selon l'ancienneté	Avancement au mérite
Contrôle	Indicateurs de suivi	Indicateurs de performance
Type de budget	Axé sur les moyens	Axé sur les objectifs

Source : Bakkour et al., (2007)

A travers la lecture de ce tableau l'administration wébérienne basée sur la bureaucratie manque de souplesse, vu qu'elle est axée sur la centralisation, hiérarchisation et la division des tâches, ce qui rend le partage de la responsabilité un peu confus. Il existe une possibilité, comme le souligne Merton en 1957, que la priorité aux règles impersonnelles plutôt qu'à la réussite des tâches administratives puisse survenir. À l'inverse, l'administration NPM permet l'autonomie, la flexibilité afin d'atteindre les objectifs, ce qui rend le partage des responsabilités assez clair.

Giroux (2004, p. 204) souligne l'importance de la théorie du choix public dans le secteur public, en la comparant à la théorie de l'agence. Selon Giroux, la théorie des choix publics reconnaît que les individus ont des motivations distinctes et visent à maximiser leur propre utilité, même dans les domaines qui affectent la société dans son ensemble. Cela rend les modèles de choix

publics similaires à la théorie de l'agence, mais en mettant l'accent sur la prise de décision non marchande. La théorie du choix public est intégrée au NPM, qui met l'accent sur l'importance de l'efficacité dans la gestion des affaires publiques et préconise des instruments de gouvernance (Jebbour, 2012).

Le NMP porte une attention particulière sur la mesure des résultats et la définition d'objectifs clairs et mesurables pour les administrations publiques. Les indicateurs de performance permettent de mesurer les progrès et mesurer l'efficacité des politiques et des programmes. Il favorise la décentralisation des décisions et l'autonomie des responsables au niveau local ainsi que la satisfaction des attentes des usagers et des citoyens en tant que principale priorité des administrations publiques. **Et** promeut la gestion du rendement et l'utilisation de récompenses et de sanctions pour encourager la performance des employés et des gestionnaires. Les modes de rémunération s'appuyant sur la performance permettent une adéquation entre les incitations et les objectifs organisationnels.

-La gouvernance territoriale

Le concept de gouvernance territoriale englobe la participation croissante de divers acteurs locaux, qu'ils soient issus des secteurs privé, public ou associatif, aux processus de développement et de coordination d'organisation des activités économiques. La nature spécifique de la gouvernance territoriale varie selon les territoires et dépend de leurs configurations uniques.

Cela correspond à la définition proposée par Campbell et al., (1991), reprise par Boyer et Saillard (2002), qui considèrent chaque industrie comme un réseau d'échanges et de transactions sociales interconnectées qui se produisent au sein des organisations pour faciliter le développement, la production et la commercialisation de biens et de services. Ces transactions impliquent une multitude d'acteurs qui doivent relever quotidiennement divers défis, tels que l'obtention de financements, la détermination des salaires, la standardisation des produits et la fixation des prix, afin d'assurer la continuité des activités économiques (Leloup et al., 2005). Il existe un large éventail de modèles de gouvernance, tels que la GE, la GP, la gouvernance urbaine, celle adaptative, fiscale, informatique et bien d'autres. Cette longue liste met en évidence la nature multiforme du concept de « gouvernance », usité dans divers milieux et contextes (Bakkour, 2013).

2.4. Modèles de gouvernance.

-Le modèle financier de gouvernance

Le fondement théorique du modèle financier revient à la théorie de l'agence, qui s'est développée sous l'égide de Jensen et Meckling (1976). Cette étude propose une approche contractuelle de l'entreprise, basée sur la théorie des droits de propriété en insistant sur les relations d'agence entre les diverses parties prenantes au sein de l'entreprise. Ainsi mettre en exergue comment cette approche théorique pouvait participer à l'explication de la structure financière des entreprises.

Selon Jensen et Meckling, l'entreprise renvoie à un ensemble de contrats, qui relie les apporteurs de ressources avec la firme, cela les a conduits à une modélisation simple de la relation d'agence pour expliquer la structure de financement. Un objectif qui reste limité.

Cette modélisation s'articule autour de deux relations, la première entre dirigeant qui joue le rôle de l'agent et les actionnaires jouant le rôle de principal, cette relation représente les racines de la conception actionnariale. La seconde relation concerne le rapport entre l'entreprise (représentée par les dirigeants et les actionnaires) et ses créanciers financiers.

Selon Shleifer et Vishny (1997), la fonction première du système de gouvernance est de sauvegarder les intérêts des investisseurs financiers en atténuant le risque que les dirigeants adoptent un comportement opportuniste. Cependant, ce rôle s'élargira à terme pour englober la surveillance des actionnaires majoritaires qui pourraient exploiter leur contrôle sur les entreprises au détriment des actionnaires minoritaires. Le fondement de la gouvernance d'entreprise réside dans les relations entre les agents et propose des stratégies pour atténuer les risques associés. Ce système comprend à la fois des mécanismes « internes » au sein de l'entreprise, tels que les assemblées d'actionnaires et le CA, qui sont intentionnellement établis ou mandatés par le législateur. Il existe en outre des mécanismes « externes », comme le marché des dirigeants et des rachats, qui servent à réduire les coûts d'agence résultant des conflits entre dirigeants et actionnaires. Ces mécanismes externes agissent comme une forme de discipline de marché (Charreaux, 2011). Les différents mécanismes de gouvernance sont interconnectés et peuvent varier en fonction des caractéristiques spécifiques de chaque entité.

Dans les entreprises managériales, le système de gouvernance met l'accent sur l'importance du marché des dirigeants et de la performance des actionnaires dans la prise de décision et le contrôle des dirigeants de l'entreprise (Fama, 1980). Cette évaluation est réalisée par le marché

financier. Les dirigeants sont incités à atteindre la valeur actionnariale maximale de l'entreprise afin d'améliorer leur réputation et leur valeur sur le marché managérial. Des mécanismes internes, tels que la surveillance mutuelle entre les membres de l'équipe de direction, la hiérarchie et le CA, influencent également le marché de la gestion. L'efficacité du CA repose sur sa composition, qui nécessite la présence d'administrateurs indépendants et d'administrateurs internes (membres de la direction) pour faciliter l'accessibilité à l'information. Le CA démontre son importance principalement par des incitations, telles que la rémunération des dirigeants liée à la performance des actionnaires (par exemple, bonus, stock-options), ou par la révocation de dirigeants (Charreaux, 2011).

-Le modèle contractuel partenarial

Ce modèle remonte à l'idée de représenter une entreprise comme une plaque tournante de contrats impliquant diverses parties prenantes. Contrairement au modèle financier, cette approche élargit sa portée en intégrant des parties prenantes supplémentaires. Au sein de ce modèle, les relations entre managers, actionnaires, salariés, fournisseurs, clients, et les autres parties prenantes sont considérées comme des partenariats contractuels, fondés sur des accords qui profitent à toutes les parties impliquées. Selon Zingales (1998), l'impact de la gouvernance sur la création de rente est uniquement lié à sa répartition. Le modèle contractuel de partenariat considère toutes les parties impliquées dans le nœud contractuel comme propriétaires. Accorder aux salariés un pouvoir de décision basé sur leurs connaissances et expertises spécifiques leur permet d'apporter une contribution plus efficace. Cette délégation de pouvoir permet aux salariés de participer activement à la prise de décision organisationnelle. Grâce à la propriété partielle, les salariés développent un intérêt financier direct dans le succès de l'entreprise. Cela les incite à travailler avec diligence et à faire des choix qui favorisent la croissance et la rentabilité de l'entreprise (Charreaux, 2011).

-Le modèle cognitif de la gouvernance

Les théories cognitives se basent sur l'aptitude des organisations à instaurer et développer des opportunités d'investissement et à influencer sur les conditions environnementales et construire la connaissance. Les théories contractuelles s'intéressent aux conflits d'intérêt et au partage des rentes. Ces théories négligent le volet de la production résultant de la valeur créée de biens et services utiles, l'innovation, la qualité, l'efficacité opérationnelle, la croissance socioéconomique et la responsabilité environnementale, ce qui va rendre l'entreprise rentable

durablement grâce à la spécificité qui a construit et l'ensemble des connaissances qu'elle a accumulées.

Donc l'aspect cognitif vise à réduire les coûts des conflits cognitifs et faciliter la coordination qualitative, ainsi créé de nouvelles opportunités productives. Ceci conduit à conclure que l'aptitude du management à concevoir, élaborer de nouvelles opportunités représente la source de la performance (Prahalad, 1994 ; Lazonick et O'Sullivan, 1998, 2000).

-Le modèle comportemental de la gouvernance

Ce modèle se focalise sur l'importance des facteurs psychologiques, des biais cognitifs, des incitations et du contexte organisationnel dans la gouvernance d'une entreprise. Ces aspects impactent les motivations et les comportements des acteurs clés des systèmes de gouvernance et les processus de prise de décision et de management de l'entreprise. Cela peut engendrer des pertes de valeur plus importantes que celles liées à l'opportunisme.

Ces biais permettent d'expliquer les erreurs de gestion. Il s'agit de comprendre l'impact de ces biais sur la prise de décisions surtout concernant le volet financier, dans l'optique de construire un système de gouvernance optimisé dans lequel ces biais s'avèrent absents ou dont les conséquences sont réduites.

-Gouvernance hybride

L'hybridation des modèles de gouvernance représente la fusion ou la combinaison de différentes composantes issues de différents modèles de gouvernance dans une même entreprise. Cela peut être dû à l'évolution de la gouvernance et ses pratiques dans le temps.

Selon Boyer (2004) l'hybridation est un « processus peu intentionnel qui permet de reproduire et de mettre en place sous une forme originale des institutions ayant démontré leurs efficacités dans des contextes particuliers ».

Cette gouvernance est marquée par une consolidation du rôle des actionnaires comme détenteurs des pouvoirs de contrôle des dirigeants, et particulièrement des actionnaires minoritaires, issue du modèle actionnariale, ainsi que par le renforcement du rôle des autres parties prenantes à l'instar des salariés, issue du modèle partenariale. Cette forme de gouvernance est donc une combinaison des deux modèles l'actionnariale et le partenariale (Plihon, 2001)

3. Soubassements théoriques de la gouvernance d'entreprise.

3.1. Théorie de l'agence

« Notre objectif est de développer une théorie des organisations qui permet de bien comprendre comment les règles du jeu organisationnelles affectent la capacité d'un gestionnaire à résoudre des problèmes, à augmenter sa productivité et à atteindre son objectif. » Jensen (1998).

La théorie de l'agence représente une théorie économique et organisationnelle qui analyse la relation d'agence entre l'actionnaire (le principal) et qui donne l'autorité de prendre des décisions au dirigeant (l'agent) pour exécuter une tâche (Jensen et Meckling, 1976 ; Jensen, 1983). Cette théorie a été développée pour expliquer les problèmes de conflits d'intérêts et d'asymétrie d'informations qui peuvent survenir l'actionnaire qui est le propriétaire et le dirigeant qui est la délégation de gestion de l'entreprise.

La dissociation entre la prise de décision du dirigeant et la propriété des actionnaires représente un risque majeur , car les dirigeants peuvent être incités à poursuivre leurs propres intérêts au détriment de ceux des actionnaires, en maximisant leur propre rémunération ou en choisissant des stratégies qui ne maximisent pas la valeur de l'entreprise (Shleifer et Vishny, 1997).

Afin de relever les défis posés par les conflits d'intérêts et l'asymétrie de l'information, la théorie de l'agence suggère diverses méthodes de gouvernance. Ces mécanismes englobent le contrôle des CA, la rémunération des dirigeants liée à la performance, la transparence en matière financière et les mesures réglementaires imposées par le gouvernement (Le Maux, année).

3.2. La théorie cognitive

La théorie cognitive, se focalise sur l'importance des processus cognitifs tels que l'émergence de connaissances résultant de l'apprentissage au sein de l'organisation. Dans ce contexte l'entreprise représente un dossier riche en connaissance qui permet d'identifier les possibilités d'amélioration des pratiques de GE au sein de cette dernière et créé de nouvelles opportunité, et de la valeur durable. Donc la clé de la performance réside dans l'aptitude du gestionnaire à innover, et non dans celle à modifier les processus existants.

Selon cette approche, la mission du CA, à l'instar d'autres mécanismes de gouvernance se différencie de celui de la vision contractuelle, il a pour objectif aider les dirigeants dans la prise des décisions et la saisie des opportunités surtout en matière d'investissement. Donc

selon la théorie de l'agence, la présence d'administrateurs indépendants au sein du CA représente un gain de performance. Or dans la théorie cognitive, la valeur ajoutée des administrateurs résulte dans le soutien apporté du dirigeant pour construire une stratégie de création de valeur (Le Maux, 2016, p. 21).

3.3. La théorie des droits de propriété

Cette théorie examine les relations de propriété et les droits associés aux biens et aux ressources. Elle expose ainsi la façon dont les droits de propriété se définissent, s'attribuent, s'exercent et sont protégés, et leur impact sur le comportement des personnes, des organisations et des sociétés.

Selon Demsetz (1967), les droits de propriété ont pour objectif d'internaliser les externalités économiques grâce à l'instauration d'une structure de propriété. Cela reste assez difficile car il en résulte des externalités car les actionnaires n'ont pas la capacité de participer à toutes les décisions organisationnelles, particulièrement en présence d'un actionnariat dilué. Dans les entreprises modernes, la capacité des actionnaires à agir dans leurs rapports contractuels avec les dirigeants est réduite car les droits de propriété sont minimisés. Ce qui rend le contrôle des décisions des agents par les actionnaires limité, en raison des coûts d'incitation visant la convergence des intérêts des dirigeants et des actionnaires et du coût de détection du comportement des dirigeants.

Ainsi selon Furubotn et Pejovich (1972), le droit de propriété renvoie à un élément crucial dans l'organisation économique. Il permet en effet, de déterminer les relations de contrôle et de pouvoir entre les agents économiques à l'intérieur d'une entreprise, surtout en ce qui concerne les choix de production et les décisions d'investissement.(Amakhir et Benghazala, 2023).

4. Cadre théorique de la performance.

4.1. Genèse et définition de la performance

Le terme « performance » trouve ses racines dans le mot français « parformer », vieux du XIII^e siècle, qui désigne l'acte d'accomplir ou d'exécuter. Au XV^e siècle, le verbe anglais « to perform » émerge avec une pluralité de significations plus étendues. Comme l'énonce Lorino (1997), la « performance » au sein d'une entreprise englobe tout ce qui contribue directement à l'atteinte des objectifs stratégiques. Comme le relève Tchankam (2000), une entreprise prospère surpasse ses concurrents à court, moyen et long terme. Mesurer la performance est une tâche complexe, car elle englobe diverses dimensions. La performance globale réfère à la combinaison des

aspects économiques, sociaux et environnementaux (Baret, 2006). Le Petit indique qu'il s'agit d'un objectif multidimensionnel qui englobe les aspects économiques, sociaux, sociétaux, financiers et environnementaux, impactant à la fois les entreprises et la société dans son ensemble, y compris les salariés et les citoyens (Issor, 2017).

Le terme "performance" s'emploie dans divers contextes afin de décrire) le niveau de réussite ou d'accomplissement dans un domaine spécifique. Il existe plusieurs types de performance, dont la performance individuelle, celle organisationnelle, financière, sociale et du marché.

4.2. Définition de la performance financière

Il s'agit de l'aptitude d'une organisation à générer des revenus, à contrôler les coûts, à maximiser les bénéfices ou à atteindre d'autres objectifs financiers. Cela peut être mesuré par des indicateurs financiers à l'instar du rendement des capitaux propres, la marge bénéficiaire, et le chiffre d'affaires par employé.

4.3. Indicateurs de mesure de la performance financière

Au cours des années 1980, de nombreuses critiques sont adressées aux modèles comptables utilisés pour évaluer la performance organisationnelle dans un environnement commercial concurrentiel. Cette critique a été soulignée par divers chercheurs, dont Gomes et al. (2004), Kennerley et Neely (2003), Said et al., (2003) et Medori et Steeple (2000). De plus, Cumby et Conrod (2001) mettent en lumière les limites des mesures comptables et financières, en particulier pour les entreprises innovantes dont la valeur dépend fortement des actifs incorporels et du capital intellectuel, comme le soulignent Amir et Lev (1996).

La comptabilité de gestion a connu un développement important qui inclut une approche stratégique, qui s'articule sur des inducteurs de valeurs concernant les parties prenantes (Ittner et al., 2003). Otley (1999) souligne l'importance d'aligner les systèmes de contrôle sur la stratégie, soulignant la nécessité d'une mesure de la performance qui reflète les objectifs de l'entreprise et les actions nécessaires pour les atteindre (Belakbira et al.). La mesure de la performance sert d'indication des résultats obtenus, fournissant un aperçu de la rentabilité du capital investi. L'indicateur le plus largement reconnu à cet égard est le retour sur investissement (ROI). Lorsque la rentabilité du capital investi dépasse le coût du capital, l'entreprise génère de la valeur pour ses actionnaires. Deux indicateurs importants dans ce domaine sont la valeur ajoutée économique (EVA) et la valeur ajoutée marchande (MVA). L'EVA, concept introduit par Marshall en 1890, permet de quantifier la création de richesse. Il

se calcule en déduisant le résultat d'exploitation après impôts du rendement des capitaux employés dans les opérations de l'entreprise. Par conséquent, l'accent porte sur les actionnaires comme seuls acteurs impliqués dans le processus de génération de richesse au sein de l'entreprise (Jacquet)

Les chercheurs identifient différents types de KPI couramment utilisés dans différents domaines tels que la comptabilité, la finance et la bourse. Ces indicateurs incluent le retour sur capitaux employés (ROCE), qui mesure la capacité d'une entreprise à générer de la valeur ; le retour sur capitaux propres (ROE), qui mesure la rentabilité des investissements des actionnaires ; chiffre d'affaires; excédent brut d'exploitation; le Q de Tobin, souvent utilisé dans des études empiriques pour évaluer l'efficacité des investissements des entreprises ; le ratio cours-bénéfice (PER), qui reflète la capitalisation du résultat par action dans le cours de bourse ; et le paiement des dividendes, qui représentent la part des bénéfices allouée aux actionnaires.

5. Définition de l'entreprise familiale (EF)

Selon Barry en 1975 l'EF fait l'objet d'un contrôle par les membres de la même famille. Ainsi Barnes et Hershon (1976) privilégient le critère du contrôle de la propriété pour qualifier l'EF, ils estiment qu'une EF renvoie à un contrôle de la propriété exercé par un individu ou les membres de la même famille. Landsberg et alii (1988), quant à eux, lorsque le contrôle légal de la propriété est sous les mains des membres de la famille, l'entreprise est dite familiale, tandis qu'Alcorn (1982) corrobore l'obligation du contrôle majoritaire de la propriété par la famille, même dans le cas où si certaines actions sont détenues par des tiers.

Le concept d'EF chez les auteurs, renvoie à une situation dans laquelle un groupe familial dominant possède plus de la moitié des actions de l'entreprise (Donckel et Fröhlich, 1991 ; Smyrnios et Romano, 1994 ; Cromie et al., 1995 ; Reynolds, 1995). Cependant, le seuil spécifique pour cette définition varie selon les différents auteurs. Gallo et Estapé (1992) proposent qu'une EF implique qu'une ou plusieurs familles détiennent plus de 10 % du capital de l'entreprise et que les actions cumulées des trois principaux actionnaires représentent moins du tiers du total des actions détenues par la ou les familles. Par ailleurs, Charreaux et Pitol-Belin (1989) suggèrent qu'une EF correspond à une entreprise dont plus de la moitié des actions sont détenues par un groupe familial, ou alternativement, où près de 30 % du capital est détenu par la famille sans aucun autre actionnaire significatif (détenant plus de 10 % du capital).

Selon Donnelley (1964), une EF se définit comme l'intégration harmonieuse de stratégies commerciales et d'intérêts familiaux s'étendant sur plusieurs générations. Cette intégration donne lieu à sept conditions essentielles qui doivent être remplies : la transmission de l'entreprise doit être influencée par les liens familiaux ; les membres actuels ou anciens de la famille doivent occuper des postes au sein du CA. Les valeurs de l'entreprise sont formellement ou informellement alignées sur celles de la famille. Les actions des membres de la famille doivent avoir un impact positif sur la réputation de l'entreprise. Les membres non dirigeants de la famille conservent la propriété des actions de l'entreprise pour des raisons allant au-delà du gain financier. Le rôle d'un membre de la famille au sein de l'entreprise influence sa position dans la hiérarchie familiale. Enfin, tout membre de la famille souhaitant exercer une carrière indépendante doit rompre tout lien avec l'entreprise. Le facteur crucial pour identifier une EF, selon Boswell, est la présence de dirigeants liés soit entre eux, soit avec les dirigeants de l'ancienne génération. Le défi de la recherche sur les EF réside dans l'établissement des critères de définition, comme le soulignent Handler (1989) et Diaz-Moriana et al. (2019). Burkart et al. (2003), quant à eux, définissent les EF comme des organisations détenues par un actionnaire fondateur unique ou par sa famille. De plus, Sacristán-Navarro et al. (2011) assimilent les EF à des organisations dont le propriétaire majoritaire est soit une famille, soit une personne disposant de plus de 10 % des droits de vote.

6. Résultats et discussion.

6.1. Identification des EFCB.

L'introduction en bourse à des avantages importants pour l'organisation, en termes de crédibilité, et de croissance, facilite ainsi l'accès au marché des capitaux, le marché boursier permet aux entreprises familiales qui n'ont plus d'opportunités de financement et d'endettement, d'avoir un financement supplémentaire pour garantir leurs croissances. (Allouche et Amann, 2007). Cette introduction est une solution qui permet de maintenir le caractère familial de l'entreprise (Dessertine, 2000) et avoir une ouverture financière sans restrictions. Cela reste tributaire de la réalisation de certaines transformations et restructurations, selon les exigences des autorités des marchés. (Ritter, 1987)

Plusieurs sont les définitions de l'entreprise familiale qui sont élaborées par les auteurs. Donc l'identification du caractère familial d'une entreprise est basée sur les définitions tirées de la revue de littérature, très peu sont les études de l'analyse de la structure de propriété des EF cotées au Maroc et qui ont identifiés les EFCB et leurs nombre. Prenant l'exemple de l'étude

de Sabria korichi et Abdelouahed alaoui mdaghri qui portée sur le repérage des entreprises familiales, à travers l'identification de la liste des entreprises familiales marocaines cotées en bourse de valeurs de Casablanca, le poids de ces entreprises familiales , la structure d'actionnariat et la représentativité des entreprises familiales par secteur d'activité. Cette étude a permis de donner une vision claire sur la présence, les caractéristiques et la liste des entreprises familiales cotées. La justification du choix de cet exemple, parce qu'il représente une étude assez détaillée et qui est consacrée seulement au repérage des entreprises familiales cotées.

Les méthodes choisies dans cette étude sont en nombre de deux méthodes combinées, une consiste dans l'examen de l'actionnaire principal de l'entreprise, pour déterminer l'appartenance de l'entreprise soit au groupe familial ou à un individu, qui possède le contrôle. Afin de pouvoir attribuer le critère de familiale à l'entreprise. la deuxième s'est fixé à une participation au management.

Lorsqu'une entreprise acquiert la propriété d'une autre entreprise, une enquête approfondie est menée pour retracer la chaîne de propriété et déterminer l'actionnaire principal de l'entreprise acquéreuse, ainsi que toutes les entreprises impliquées dans la structure hiérarchique, jusqu'à identifier le propriétaire familial (Korichi et Alaoui Mdaghri, 2018). Le niveau de propriété est déterminé en calculant la proportion d'actions ordinaires détenues par un ou plusieurs membres de la famille fondatrice, les parents du fondateur étant les principaux actionnaires. Les variables de propriété familiale et de propriété du fondateur sont fusionnées pour l'analyse (Korichi et Alaoui Mdaghri, 2018). Lorsqu'on examine l'alliance entre deux familles ou la présence d'actionnaires multiples, il devient évident que l'entreprise en question n'a pas de caractère familial, comme l'exemple de Disway et Involys. A l'inverse, une entreprise est qualifiée d'entreprise familiale si une ou deux familles identifiables possèdent collectivement une part significative du capital, leur conférant le statut d'actionnaires de premier plan (Korichi et Alaoui Mdaghri, 2018). Dans le même esprit, Alami et El Idrissi (2022) s'intéressent plus particulièrement aux mécanismes qui contribuent à la performance des EF. Cette étude souligne l'importance de l'actionnariat familial et de l'implication dans la gestion de l'entreprise. Même si la participation de la famille descend en dessous de 50 %, leur présence au CA et aux postes de direction reste un facteur clé.

Tableau 2. Liste des EFCB de Casablanca (12/07/2017)

N°	Famille	Valeur	Holding familial principal
1	EL ALAOUI	AGMA LAHLOU TAZI	SNI (ONA)
2		TIJARI WAFABANK	SNI
3		Wafa ASSURANCE	SNI
4		LAFARGE CIMENT	SNI
5		ZELLIDJA. SA	SNI (SOMED)
6		MANAGEM	SNI
7		FENIE BROSSETTE	SNI (Zellidja)
8		SMI	SNI (Managem)
9	ELYACOUBI	AUTO HALL	AMANA
10	AKHNOUCH/ WAKRIM	MAGHREB OXYGENE	AKWA GROUP
11		AFRIQUIA GAZ	AKWA GROUP
12	ALIJ	STOKVIS NORD AFRIQUE	SANAM HOLDING/ ALJIA HOLDING
13		UNIMER	
14	AMOR	MICRODATA	
15	BARDI, LIOREL ET MATHIAS	BALIMA	
16	BENJELLOUN	CTM	GROUPE FINANCE.COM
17		BMCE BANK	GROUPE FINANCE.COM
18		MAGHREBAIL	GROUPE FINANCE.COM
19		SALAFIN	GROUPE FINANCE.COM
20	BENNANI	LABEL VIE	RETAIL HOLDING
21	BENSAID	AFMA	TENOR GROUP
22	BENSALEH	OULMES	HOLMARCOM
23		ATLANTA	HOLMARCOM
24	BERLUSCONI	DIAC SALAF	Fininvest
25	BERRADA	COLORADO	COLBERT FINANCES
26	BERRADA SOUNNI	RÉSID DAR ASSAADA	GROUPE PALMERAIE DÉVELOPPEMENT
27	BOUVEUR	DELATTRE LEVIVIER MAROC	
28	CARTIER/ DEBBAGH	CARTIER SAADA	

29	CHAABI	SNEP	Ynna Holding
30	EL MATERI	ENNAKL	PGI Holding
31	ELALAMI	ALLUMINUM MAROC	DIVERS HOLDING
32		Afric industrie	Aluminium Maroc
33	FAHIM	DELTA HOLDING	HF INTERNATIONAL
34	HAKAM/ Kramer	AUTO NEJMA	HAKAM ABDELLATIF FINANCE SA
35	KHALIL	DARI COUSPATE	
36	NAFAKH LAZRAQ	ALLIANCES	
37	LEFORT/ ANEKRIF	SRM	Groupe premium
38	MERNISSI/ DARWAZAH	PROMOPHAM	Hikma Pharmaceutique PLC
39	MYHFID Elalamy	SAHAM ASSURANCE	SAHAM FINANCE
40		TASLIF	SAHAM ASSURANCE
41	PUECH	TIMAR	SCGPP
42	RTABI	JET CONTRACTOR	AR CORPORATION
43	SEFRIOUI	MED PAPER	ALIKEN
44	TAZI	DOUJA PROM ADDOHA	
45		SOTHEMA	
46	ZIAT	STROC INDUSTRIE	AL ISTIMRAR HOLDING

Auteurs : Alami et El idrissi (2017)

Pour actualiser cette liste, il paraît opportun d'utiliser la méthode exploitée dans la majorité des études, et qui englobe les caractéristiques clés d'une entreprise familiale, cette méthode s'articule sur l'appartenance de l'entreprise soit au groupe familial ou à un individu, qui possède le contrôle, et la participation au management.

Après recherche et en se basant sur les critères déjà mentionnés ainsi selon la disponibilité de l'information spécialement dans les sites de la bourse et l'AMMC, afin d'actualiser le tableau ci-dessus, le résultat est que l'ensemble des entreprises déjà citées dans le tableau a connu quelques changements premièrement dans la dénomination de certains holding ou entreprises : Al Mada anciennement SNI, bank of africa au lieu de BMCE, ainsi le holding familiale Finance Com devenu O Capital Group, atlantasanad au lieu de atlanta, saham qui est désormais sanlam détenu majoritairement par Sanlam pan africamaroc, donc pour cette entreprise les critères ne sont plus vérifiés, ainsi l'absorption de Taslif (société de crédit à la consommation filiale de

Saham Assurance) par Salafin (filiale du groupe BMCE BoA), en 2018, timar détenu par le groupe de Financière ClasquinEuromed au lieu de SCGPP. S'ajoute à cela l'entreprise TGCC Travaux Généraux de Construction de Casablanca comme EF, détenue majoritairement par Bouzoubaa et Aradei capitale comme entreprise familiale dont le principal actionnaire est label vie. Donc le nombre reste le même.

6.2. Mécanismes de gouvernance

Tableau 3 : Liste des mécanismes de gouvernance

Catégories des mécanismes	Composantes	Contenu
Conseil d'administration	Profil-type du conseil	Le CA est chargé de créer un profil standard qui englobe diverses perspectives basées sur le sexe, les compétences et l'expérience de ses membres. Cela garantit une composition du CA adaptée aux caractéristiques spécifiques de l'entreprise. (CBGE, 2022).
	Membres non exécutifs et membres indépendants du conseil (Administrateur Indépendant)	Conformément à l'art. 43 de la loi 17-95, il est précisé que le nombre des administrateurs salariés de la société ne peut excéder le tiers du total des membres du CA. Pour qu'un administrateur soit considéré comme indépendant, il ne doit avoir aucune affiliation ou association avec la société, telle que des relations commerciales, industrielles, bancaires, juridiques ou comptables. (Smahane madhar, 2018).
	Nomination des membres du conseil	Conformément à l'article 40 de la loi 17-95, la sélection des personnes physiques devant siéger au CA intervient lors de l'assemblée générale des actionnaires. Les critères d'évaluation des candidats potentiels comprennent leur curriculum vitae, leur aptitude à

		un rôle exécutif ou non exécutif, ainsi que toute implication ou engagement supplémentaire qu'ils pourraient avoir. (CBGE, 2022).
	Mandats croisés conseil	Afin de prévenir les conflits d'intérêts, le CA prend des mesures pour garantir que les personnes qui occupent des fonctions à la fois dans l'organe d'administration ou de direction d'une société et dans le CA d'une autre société avec laquelle la première société entretient une relation sociale, ou lorsqu'un membre du CA ou de la direction de la première société a occupé un poste dans l'organe d'administration ou de direction au cours des trois dernières années, ne sont pas nommés membres du CA de la première société. (CBGE, 2022).
	Cumul ou dissociation entre PDG et DG,	Selon l'article 67 de la loi 20-05, le CA peut opter pour l'une des deux modalités (PDG ou Président du CA / DG) (art. 67 de la loi 20-05).
	Durée des mandats	Les statuts fixent la durée du mandat des administrateurs, avec un maximum de 6 ans pour ceux nommés par les assemblées générales et de 3 ans pour ceux nommés par les statuts. (art. 48 de la loi 17-95).
	Mixité au sein du conseil	À partir de la troisième année de mise en œuvre de ce code, il y a une représentation minimale de 40% pour chaque sexe parmi les membres du conseil. (CBGE, 2022).
	Président du conseil	Le code décrit les responsabilités spécifiques du président du conseil d'administration, qui comprennent : 1. superviser le fonctionnement efficace du conseil et de ses comités ; 2. présider les réunions du CA de manière productive ; 3. maintenir la communication avec la direction et

		favoriser la collaboration ; et 4. assurer la bonne organisation et l'efficacité des assemblées d'actionnaires. (CBGE, 2022).
	Administrateur référent	Dans le cas où le président assume le rôle de DG, un « administrateur principal » désigné par le CA est chargé de la responsabilité permanente d'assurer la bonne gouvernance de l'entreprise. (CBGE, 2022).
	Disponibilité des membres du conseil	Le niveau d'engagement et le temps consacré à chaque membre du CA, quelles que soient ses autres responsabilités, sont clairement indiqués dans sa lettre de nomination. (CBGE, 2022).
	Cumul des mandats	Il existe une limitation du nombre de mandats sociaux que les membres du CA peuvent occuper dans d'autres sociétés, tant au Maroc qu'à l'étranger. Actuellement, aucun membre du CA ne peut occuper plus de six autres mandats sociaux, mais ce nombre est réduit à cinq depuis 2024 et à quatre à compter de 2027. De plus, les membres du CA sont limités à occuper un maximum de deux autres mandats sociaux dans sociétés situées hors du Maroc. (CBGE, 2022).
	Information sur les mandats des membres du conseil	Les membres du CA est tenu de communiquer à ce dernier ses activités en utilisant ses secrétaires comme moyen d'échange d'informations. (CBGE, 2022).
	Fréquence et format des réunions du conseil	Le CA se réunit à un rythme d'une fois annuellement pour valider les comptes annuels. (art. 72 de la loi 17-95).

	Qualité et ponctualité de l'information	Conformément au règlement intérieur du CA, les documents nécessaires sont fournis à tous les membres bien avant toute réunion du conseil ou des comités. Cela garantit que les membres disposent de suffisamment de temps, au moins huit jours ouvrables, pour examiner les documents avant la réunion prévue. (CBGE, 2022).
	Rôle et mission	« Le CA spécifie les grands axes en termes d'activité organisationnelle et contrôle leur application » (art. 69 de la loi 20-05).
	Relation aux dirigeants	Sur recommandation du DG, le CA a le pouvoir de désigner une ou plusieurs personnes physiques, personnes physiques, pour exercer les fonctions de DG adjoints, apportant son assistance au DG. (Art. 67-bis de la loi 20-05).
	Fonctionnement du CA	Conformément aux dispositions de l'article 72 de la loi 17-95, le CA est tenu d'établir, à la fin de chaque exercice, un inventaire de l'actif et du passif de la société. Cet inventaire sert de base à l'établissement des états de synthèse annuels, qui doivent respecter la législation en vigueur. De plus, il appartient au président de déterminer l'ordre du jour du CA. (Smahane madhar, 2018).
	Taille	La gouvernance de la SA est confiée à un CA, qui doit être composé au minimum de trois personnes physiques et peut compter au maximum douze membres. Toutefois, si la société décide d'entrer en bourse et que ses actions sont cotées en bourse, le nombre maximum de membres du CA peut être porté à quinze. (art. 39 de la loi 17-95).

	Évaluation annuelle du conseil	Le conseil d'administration procède à une évaluation annuelle de sa composition et de sa performance collective ainsi que celle de ses comités. (CBGE, 2022).
	Administrateur référent	Parfois, dénommé vice-président, cette personne occupe le poste d'administrateur indépendant et fait office de leader parmi ses confrères indépendants, possédant les pouvoirs spécifiques prévus dans les statuts. L'un de ces pouvoirs inclut la capacité de résoudre les conflits d'intérêts. (Smahane madhar, 2018).
Commissaires aux comptes	Nominations et mandats des commissaires aux comptes	Conformément aux dispositions légales, la nomination des commissaires aux comptes pour une durée de trois ans est effectuée par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires. Pour se conformer à la réglementation, l'entreprise est tenue de nommer deux commissaires aux comptes. (art. 163 de la loi 17-95).
Comité de nomination (Selon art 76 de la loi 17-95). Comité des rémunérations. (Selon art 76 de la loi 17-95). Comité d'audit (Selon art 106 bis de la loi 17-95).	Nombre des membres des comités	Il n'y a pas moins de trois membres non exécutifs dans chaque comité. Les membres indépendants, dont le président et au minimum un tiers du comité, contribuent à sa composition. (CBGE, 2022).
	Fréquence des réunions des comités	Afin de s'acquitter efficacement de leurs responsabilités, chaque comité se réunit aussi souvent que nécessaire et fait régulièrement le point sur ses activités au CA. (CBGE, 2022).

	Chartes des comités	Le conseil approuve les chartes des comités, qui décrivent les fonctions et les protocoles opérationnels de chaque comité. (CBGE, 2022).
	Superviser le processus de nomination des membres du CA, (Comité de nomination)	Pour garantir l'équité et la transparence, il est essentiel de bien superviser le processus de nomination des membres du conseil d'administration. (CBGE, 2022).
	Négocier, avec les candidats potentiels au CA, (Comité de nomination)	Engager des discussions avec des candidats potentiels au CA pour déterminer leurs contributions proposées à l'entreprise et leur disponibilité en termes de temps. (CBGE, 2022).
	Élaborer des plans de relève pour le renouvellement ou le remplacement des membres du CA, (Comité de nomination)	En consultation avec le président du CA ou du comité concerné, créer des plans de relève complets pour le renouvellement ou le remplacement des membres du CA et des membres des comités. (CBGE, 2022).
	Recommander au CA une politique de rémunération de ses membres, (Comité des rémunérations)	Proposer une politique de rémunération des administrateurs qui doit être approuvée par l'assemblée générale des actionnaires, sous forme de recommandation au CA. (CBGE, 2022).
	Surveiller l'intégrité et l'exhaustivité des états financiers et des	Assurer l'exactitude et l'exhaustivité des états financiers, des politiques comptables et de toute communication officielle relative à la performance financière de l'entreprise.

	politiques comptables (Comité d'audit)	(CBGE, 2022).
	Veiller à la qualité de l'information financière (Comité d'audit)	S'assurer de l'existence d'une information financière qualitative. (CBGE, 2022).
	Examiner les stratégies, politiques, procédures et systèmes permettant de détecter, gérer et suivre les risques de l'entreprise. (Comité d'audit)	Examiner l'efficacité des stratégies, des politiques, des procédures et des systèmes en place pour identifier, gérer et superviser les risques de l'entreprise, tout en sollicitant également l'avis des responsables de la gestion des risques pour évaluer l'organisation de leurs services. (CBGE, 2022).
	Rôle du comité d'audit relatif aux commissaires aux comptes (Comité d'audit)	Le comité d'audit joue un rôle crucial dans le maintien de l'indépendance et de l'objectivité des auditeurs, en surveillant avec diligence tout conflit potentiel pouvant survenir tout au long de l'année. (CBGE, 2022).
	Comité d'audit, revue annuelle des systèmes de gestion des risques et de contrôle interne, (Comité d'audit)	Le comité d'audit remet son rapport annuel au CA et à la direction, résumant ses conclusions et recommandations concernant l'efficacité globale des systèmes de gestion des risques et de contrôle interne. (CBGE, 2022).
CULTURE ET ETHIQUE	Charte de la culture et des valeurs	Une charte largement diffusée au sein de l'entreprise met l'accent sur les principes qui incarnent sa culture et les valeurs qu'elle s'efforce de défendre. (CBGE, 2022).

	Règles de comportement éthique	Un ou plusieurs documents ou codes d'éthique décrivent les règles de comportement éthique que le CA, la direction et le personnel doivent respecter dans l'exercice de leurs activités au nom de l'entreprise. (CBGE, 2022).
	Politique de gestion des conflits d'intérêts	Le site Internet de la société propose une politique de gestion des conflits d'intérêts qui a été approuvée par le CA. Cette politique garantit qu'aucun membre du CA ou de la direction n'est autorisé à prendre ou à approuver des décisions qui donnent la priorité à ses intérêts personnels ou à ceux des personnes qui lui sont liées. (CBGE, 2022).
	Déclaration annuelle de patrimoine	Lors de son entrée en fonction et sur une base annuelle, il est obligatoire pour tout membre du CA ou dirigeant de remplir et de soumettre une déclaration à la société, divulguant son patrimoine personnel ou tout actif associé aux personnes auxquelles il est affilié. (CBGE, 2022).
Gestion des risques	Cadre référentiel de gestion des risques	Le cadre de gestion des risques et de contrôle interne proposé par la direction, adapté à la taille, à la complexité et aux besoins spécifiques de l'entreprise, est approuvé par le CA. Le CA supervise constamment la pertinence et l'exécution de ce cadre. (CBGE, 2022).
	Mettre en place et garde à jour les	La mise en place et le maintien de systèmes de gestion des risques et de contrôle interne sont

	systèmes de gestion des risques	essentiels pour détecter et minimiser efficacement ces risques. (CBGE, 2022).
	Une cartographie des risques	En utilisant une carte des risques qui identifie de manière exhaustive les risques potentiels ainsi que leurs probabilités correspondantes, il devient possible de les prévenir ou de les rectifier pendant la production.
	Veille technologique	Pour maintenir la compétitivité, le CA et la direction mettent systématiquement en œuvre un processus de veille technologique qui permet à l'entreprise de disposer d'outils, de systèmes et de technologies adaptés à ses opérations. (CBGE, 2022).
	Traitement et traçabilité des informations privilégiées	Le CA et la direction ont mis en place des procédures internes suffisantes pour garantir le bon traitement et la traçabilité des informations confidentielles. (CBGE, 2022).
Digitalisation	Utilisation d'outils numériques, site internet	Le CA examine régulièrement le potentiel de l'utilisation des technologies numériques pour sauvegarder et rationaliser les informations, tout en améliorant les capacités de surveillance. Conformément aux exigences légales, l'entreprise s'appuie sur un site Internet comme principale plateforme de diffusion d'informations. (CBGE, 2022).
	Vote électronique	La société offre aux actionnaires la possibilité d'exercer leurs droits de vote par voie électronique,

		conformément aux lois, réglementations et autres textes pertinents applicables, sauf là où cela est interdit. (CBGE, 2022).
	Le télétravail.	Le développement du télétravail.
	La communication électronique des documents	La communication électronique des documents.
	Un espace participant en ligne	Dans un environnement en ligne sécurisé, vous avez la possibilité de partager des informations vitales relatives à vos instances avec tous les membres invités. (CBGE, 2022).
Politique de dividendes	Distribution des dividendes	Après décision de l'assemblée générale ordinaire des actionnaires, la distribution des dividendes doit être effectuée dans un délai maximum de neuf mois, entraînant une sortie de trésorerie. (loi 17-95, modifiée et complétée par les lois 20-05 et 78-12).
RELATIONS AVEC LES PARTIES PRENANTES	Responsabilité environnementale, sociale et sociétale de l'entreprise :	Le CA et le directeur général de l'entreprise collaborent à la formulation et à la mise en œuvre d'une politique qui décrit l'évaluation de l'impact de l'entreprise sur les questions environnementales, sociales et sociétales. Cette politique aborde également la gestion des risques associés et les mesures prises pour compenser ou réparer tout dommage potentiel. Chaque fois que le PDG demande l'approbation du CA pour des décisions, la documentation qui l'accompagne explique dans quelle mesure l'action proposée s'aligne sur ces

		<p>politiques. La politique est accessible sur le site officiel de l'entreprise.</p> <p>(CBGE, 2022).</p>
	Communication avec les parties prenantes	<p>Ce cadre décrit les canaux internes pour interagir avec les parties prenantes, y compris la fréquence de contact recommandée, les temps de réponse attendus, les méthodes de communication préférées, les cas où le recours à un supérieur est nécessaire, les exigences en matière de reporting et les mécanismes permettant de recueillir les commentaires des parties prenantes sur les performances de l'entreprise et sa réputation.</p> <p>(CBGE, 2022).</p>
	Pratiques et mécanismes de concertation avec le personnel	<p>Outre les systèmes légalement mandatés, l'entreprise a mis en œuvre des mesures supplémentaires telles qu'un manuel complet décrivant les principes et procédures de gestion des ressources humaines, les pratiques qui favorisent l'autonomisation, la participation, la représentation et les incitations du personnel, ainsi que toute autre mesure pertinente.</p> <p>(CBGE, 2022).</p>
LEADERSHIP	Délimitation des pouvoirs	<p>Le CA est doté de pouvoirs et de responsabilités spécifiques, tels que définis dans les statuts et les actes intérieurs de la société, conformément aux lois et réglementations applicables. Ces pouvoirs englobent des questions cruciales telles que les décisions stratégiques, la budgétisation, la gestion de l'exposition aux risques et la sauvegarde de la réputation de l'entreprise. Pour un accès facile, les</p>

		statuts de la société sont disponibles sur son site officiel. (CBGE, 2022).
	Accès des membres du conseil aux installations et documents	Même les individus sans rôle de direction possèdent les responsabilités nécessaires pour s'acquitter efficacement de leurs fonctions. (CBGE, 2022).
	Accès des membres du conseil à la direction et au personnel	Les règles qui régissent l'interaction nécessaire entre le CA et la direction sont établies d'un commun accord et sont renforcées par des systèmes efficaces permettant un accès rapide aux informations actuelles. (CBGE, 2022).
	Rapports réguliers du directeur général au conseil	Le directeur général prépare avec diligence des états financiers complets et précis conformément aux normes et réglementations comptables applicables, qui sont ensuite soumis au CA et aux comités compétents. De plus, le directeur général fournit des mises à jour régulières au CA concernant la performance opérationnelle, la situation financière et d'autres questions pertinentes de l'entreprise. (CBGE, 2022).
	Evaluation annuelle des modalités d'interaction du conseil et de la direction	Chaque année, le CA évalue l'efficacité de l'interaction entre lui et l'équipe de direction, ainsi que la suffisance du soutien et de l'information fournis par la direction. (CBGE, 2022).
L'influence de la structure de propriété	La concentration du capital	Lorsqu'un ou plusieurs actionnaires majoritaires disposent des ressources nécessaires pour superviser le CA et exercer ultérieurement le

		<p>contrôle de l'entreprise, leur présence devient significative.</p> <p>(Aguiar-Diaz et al. 2020).</p>
	Les actionnaires institutionnels	<p>La gestion de l'entreprise est plus efficacement contrôlée par les actionnaires institutionnels en raison de leur accès privilégié à l'information.</p> <p>(Ben Ayed-Koubaa, 2011).</p>
	L'influence de L'actionnariat salarié	<p>Le système de contrôle dans son ensemble bénéficie de l'actionnariat salarié, notamment à travers la nomination d'administrateurs salariés actionnaires, qui disposent d'un avantage informationnel qui y contribue de manière significative.</p> <p>(Ben Ayed-Koubaa, 2011).</p>
Gouvernance familiale	Constitution Familiale (Charte Familiale) (ibtissambenerrami,a maloumazane,Entrep rises familiales : Quel Modèle de Gouvernance pour l'Entreprise Marocaine ?)	<p>Le document connu sous le nom de constitution familiale porte différents noms, notamment « charte de la famille », « protocole familial », « formulation des principes familiaux », « règles et valeurs familiales » et « plan stratégique familial ». Il s'agit d'une déclaration de l'engagement de la famille envers les valeurs fondamentales, la vision et la mission de l'entreprise.</p> <p>(Abouzaid, Année).</p>
	Assemblée familiale	<p>Elle sert de plateforme formelle où tous les membres peuvent se réunir pour aborder à la fois les questions professionnelles et les préoccupations familiales par le biais de discussions ouvertes.</p> <p>(Abouzaid année).</p>

	<p>Conseil Familial, (ibtissambenerrami, a maloumazane, Entreprises familiales : Quel Modèle de Gouvernance pour l'Entreprise Marocaine ?)</p>	<p>Appelé « conseil de surveillance familial », « conseil interne » et « comité exécutif familial », le conseil familial sert d'entité dirigeante active élue par l'assemblée familiale. Son objectif principal est d'engager des discussions sur des questions relatives à l'entreprise familiale.</p> <p>(Abouzaid année).</p>
<p>Outils de gouvernance</p>	<p>Règlement intérieur:</p>	<p>Le règlement intérieur précise différents aspects, tels que l'organisation des réunions de l'organe de gouvernance, la définition de ses responsabilités, la répartition des pouvoirs entre les personnels clés (notamment le Président, le Président du Directoire, le Directeur Général et les autres dirigeants), ainsi que l'attribution des pouvoirs au Président et le directeur général ou le directeur général (dans les cas où une structure distincte existe) en ce qui concerne les décisions d'investissement, de désinvestissement et de financement.</p> <p>Smahane madhar, 2018).</p>
	<p>Charte de l'administrateur :</p>	<p>Elle vise à déterminer les droits et devoirs des administrateurs, avec la possibilité de l'intégrer dans le règlement intérieur.(Smahane madhar, 2018).</p>
	<p>Transparence et diffusion de l'information</p>	<p>Diffusion de toutes les données significatives de l'entreprise. (CBGE, 2022).</p>

Droit des Actionnaires	participer aux Assemblés générales.	Le code suggère d'inclure dans les statuts la possibilité d'assister aux assemblées générales sans préciser d'exigence de part minimale. (CBGE, 2022).
	le traitement équitable	Le code souligne l'importance de traiter les actionnaires équitablement et de respecter le principe « une action, une voix ». (CBGE, 2022).

Source : Auteur.

Le tableau ci-dessus représente une synthèse des mécanismes internes de gouvernance d'entreprise, sauf que ce tableau n'est pas exhaustif :

Vu la complexité de la gouvernance qui est caractérisée par l'interaction entre les différents acteurs, et multi facettes englobant plusieurs visions, tel que la vision contractuelle et cognitive. Prenant le cas de la vision cognitive qui se base sur la construction de la connaissance et la création des opportunités, regorge une multitude de mécanismes financiers et non financiers permettant l'incitation, la motivation, et l'intensification du sentiment d'appartenance des dirigeants à l'entreprise (Donaldson et Davis, 1991), ces mécanismes se diversifient selon les orientations stratégiques de l'entreprise, son secteur d'activité, sa taille... ;

Vu les spécificités des entreprises, notamment celles familiales marocaines, qui englobent deux systèmes la famille et l'entreprise, l'interaction de ces deux derniers peut engendrer des oppositions qui peut être source des conflits (Astrachan ; 2003), du fait que l'entreprise fonctionne selon la rationalité et efficacité sans émotions alors que la famille c'est l'émotion, les valeurs, la durée de vie des membres..., donc le dirigeant familial doit gérer de manière rationnelle l'entreprise afin de permettre son développement et évolution, et gérer le patrimoine de l'entreprise afin de permettre une succession réussite (Lakhal et Louitri, 2019). D'autres spécificités s'ajoutent, tel que la présence de la vision long termiste car dans les EF la pérennité est cruciale pour l'ensemble de la famille, ce qui nécessite une direction générale constituée par cadres bien qualifiés, et acceptés par l'ensemble des parties prenantes, en addition le caractère risquophobe des dirigeants envers l'endettement qui nuire à la pérennité de l'entreprise. On déduit qu'il est primordial d'instaurer une structure de gouvernance spéciale à la famille, qui va permettre une succession réussite, donc une pérennité de l'entreprise familiale et la gestion

des conflits d'intérêt ainsi les conflits cognitifs. Cette structure contient des mécanismes déjà cités dans le tableau ci-dessus et autres non cités (Le bureau familial et Le vade-mecum ou guide de l'administrateur familial), qui permettent d'harmoniser l'interaction entre la famille, l'entreprise et l'ensemble des parties prenantes (Lakhal et Louitri, 2019), ce qui est recommandé par les experts spécialement, en matière de gouvernance et en terme de transmission des EF, ainsi par plusieurs études sur la gouvernance des EF.

Ces mécanismes sont tirés des études empiriques et théoriques déjà réalisées, des lois appliquées dans le territoire marocain ainsi ceux recommandés par le CBGE, vu que ce code vise plusieurs catégories comme les entreprises familiales entreprises familiales soit cotée ou non. Ces mécanismes interne peuvent être objet d'une classification selon l'exigence par la loi marocaine, recommandation du code marocain bonne gouvernance d'entreprise 2022 et selon la recommandation des experts, études et analyses empirique développées dans un contexte marocain, mais pas selon les visions de gouvernance (cognitive, partenariale, actionnariale et comportementale), parce que d'une part ces visions se complètent, d'autre part il y a certains mécanismes exigés par la loi, donc sont présents dans l'ensemble des visions, sauf que le poids de chaque mécanismes diffère selon la vision, prenant l'exemple du conseil d'administration « Un mécanisme tel que le conseil d'administration peut renforcer ou atténuer la discipline exercée par d'autres mécanismes comme, par exemple, l'assemblée des actionnaires ou les offres publiques »(Charreaux, 2011). Lorsqu'on adopte une orientation stratégique fondée sur les compétences et ressources, la transformation des analyses traditionnelles des prises de contrôle est garantie. « Si elles sont des mécanismes permettant de discipliner les dirigeants dans la gouvernance financière, elles peuvent s'interpréter comme des vecteurs d'acquisition de compétences dans la perspective cognitive. » (Charreaux, 2011). Ainsi parce qu'il y a d'autres mécanismes recommandés par le CBGE ou par des experts ou analyses et études, qui peuvent être instaurés par les entreprises quelque soit la vision adoptée disciplinaire ou cognitive, mais selon les spécificités de chaque entreprises notamment celles familiales.

6.3. Relation entre la gouvernance et la performance financière

Le lien entre les mécanismes internes de gouvernance et la performance financière d'une entreprise est un sujet emblématique. Plusieurs sont les études et analyses (voir tableau ci-dessous) effectuées dans ce sujet mais les résultats ne semblent pas converger vers une réponse positive forte (Missaoui, 2008). Même si les réponses sur significativité lien entre les MIG, et la performance financière se divergent. On conclut logiquement la présence d'une relation entre

les MIG et la performance financière. (Missaoui, 2008). Un CA bien diversifié, avec des membres indépendants et possédants une expertise pertinente, permet des décisions stratégiques et une meilleure surveillance des dirigeants, donc une performance financière positive.

Ainsi une concentration du pouvoir entre les mains d'un groupe d'actionnaires ou un actionnaire majoritaire peut conduire à des décisions axées sur leurs intérêts au détriment des intérêts de l'entreprise. En outre les mécanismes de rémunération des dirigeants, tels que les options d'achat d'actions et les primes de performance, peuvent impacter les incitations des dirigeants à maximiser la performance financière à long terme de l'entreprise, une communication transparente et adéquate des informations financières et opérationnelles peuvent renforcer la confiance des investisseurs et des parties prenantes, donc un impact positif sur la valorisation de l'entreprise.

Une surveillance efficace par le CA et ses comités spécialisés peut aider à identifier et à atténuer les risques opérationnels, financiers et de conformité, ce qui peut contribuer à protéger la valeur de l'entreprise. En résumé, une bonne GE qui se base sur les éléments déjà cités et spécialement l'alignement des intérêts des parties prenantes permet une meilleure performance financière à long terme.

Tableau 4. Liste des études empiriques sur le lien entre mécanismes interne de gouvernance et performance financière cas des entreprises marocaines cotées en bourses.

Auteurs	Intitulé de l'étude	Mécanismes de gouvernance étudiés.	Résultats
Bousetta, mohamed	L'impact des mécanismes de gouvernance sur la performance des entreprises marocaines cotées (2019).	La concentration de la propriété. la propriété institutionnelle. La propriété managériale. La taille du CA. Indépendance du conseil.	Lien positif entre les variables de gouvernance et la performance financière avec un seul lien négatif concernant une seule variable (la propriété institutionnelle).

SafaOugoujil et Sidi Mohamed Rigar	Mécanismes de Gouvernance et responsabilité sociale des entreprises : Quel impact sur la performance financière des PME marocaines cotées à la bourse de Casablanca ?(2019)	Taille du CA. Structure duale. Structure de propriété. Institutionnels présents au sein du conseil.	Lien positif pour la structure de propriété et aucun lien pour les autres.
Abdellahtajer, brahimouberka, sidi mohamed rigar.	Structure de l'actionnariat et performance financière des entreprises marocaines cotées en bourse	La concentration du capital. l'actionnariat salarial. l'actionnariat institutionnel et financier. la présence de l'actionnariat industriel. la présence de l'actionnariat étatique.	Lien positif, négatif et non significatif selon variables
Aboubakere Haji, ToufikMajdi, and IssamIzza.	Effet de la structure de propriété et du CA sur la performance des sociétés marocaines cotées en bourse (2022).	Concentration du capital Propriété des investisseurs institutionnels Propriété des managers Taille du CA Le nombre des administrateurs internes et externes Indépendance du CA	Présence d'un lien positive, pour certaines variables
Idrissi, n.,&charif, a.	L'impact des mécanismes internes de la gouvernance sur la création de la valeur. (2022).	La structure du conseil La taille du conseil Le versement des dividendes L'indépendance des administrateurs	Présence d'un lien positif, pour certaines variables

		Le nombre de comités spécialisés La taille du comité d'audit La mixité au sein du conseil	
Berbou houcine, et sadqi oumaima	L'impact des mécanismes internes de gouvernance sur les performances financières et boursières des sociétés marocaines cotées(2020).	Administrateurs indépendants Comités spécialisés Présence du comité d'audit La rémunération des principaux dirigeants Droits de votes des actionnaires La concentration du capital L'actionnariat salarié Diversité des profils des administrateurs Stratégie de recherche et de développement La formation du personnel.	Présence d'un lien positif, pour certaines variables

Source : Auteur.

Ce tableau résume certaines études empiriques qui prouvent la présence d'un lien qui est généralement positive entre les mécanismes internes de gouvernance et la performance financière, mais déterminer la force de ce lien reste un peu compliqué puisqu'il varie selon les types des mécanismes et indicateurs de mesure de performance. En effet puisque la majorité des études empiriques développées dans ce contexte ont comme cible les entreprises marocaines cotées en bourses, et que ces derniers englobent les EF et non familiales donc on peut conclure l'existence d'un lien généralement positive entre les MIG et la performance des EFCB. Vu que notre étude est théorique, la réalisation d'une étude empirique dans ce contexte notamment sur les EFCB s'avère nécessaire afin de bien cerner la relation MIG et performance, ainsi que l'impact des spécificités de ces entreprises sur cette relation.

7. Conclusion et perspectives

L'objectif majeur de cette étude consistait à réaliser une revue de littérature et une analyse théorique concernant la relation entre les MIG et la performance financière cas des EFCB, cette revue synthétise les connaissances existantes depuis les théories et les définitions de gouvernance, comme résultats on a pu déterminer les entreprises familiales marocaines cotées, les mécanismes internes de gouvernance qui sont appliquées ou qui peuvent être appliquées dans le contexte marocain, exigés par la loi ou recommander par les experts, études, ou par le CBGE 2022, et confirmer la présence d'une relation entre les mécanismes de gouvernance et la performance financière cas des EFCB. Sauf que la détermination des facteurs qui impactent sur la performance s'avère complexe et donc il n'est pas systématique de trouver des relations significatives à travers quelques études traitant la gouvernance. Sur la base de notre analyse de la littérature existante, plusieurs orientations pour les futures recherches s'imposent, étudier l'impact de l'adoption d'une structure de gouvernance familiale sur la performance financière des EFCB dans le contexte marocain, puisqu'elles représentent plus de la moitié des entreprises cotées. L'étude de la gouvernance dans sa vision cognitive et comportementale, permettrait d'explorer d'autres dimensions et élargir le périmètre des études développés en favorisant l'utilisation d'autres combinaisons des mécanismes internes de gouvernance que celles issues de la vision disciplinaire, ce qui peut nous conduire à une hybridation des modèles de gouvernance qui représente une fusion de différents éléments provenant de plusieurs modèles de gouvernance distincts au sein d'une même organisation. (Boukhliki et Rigars, 2023).

REFERENCES

- Ahdadou, M. 2021. La gouvernance des entreprises au Maroc : évolution et défis.
- Ammc. 2022. Code de bonne gouvernance d'entreprise. Ammc (Autorité Marocaine du Marché des Capitaux).
- Azzouzi, B., Haoudi, A. 2020. Actionnariat familial et performance financière: le cas Marocain. Revue du contrôle, de la comptabilité et de l'audit. pp : 86- 108.
- Belakbira, Nafzaoui. Les interactions entre la performance financière et la performance sociale.
- Bakkour, B. 2013. Un essai de définition du concept de gouvernance.
- Benayed-Koubaa, H. 2011. Qualité de la communication financière au sujet des pratiques de gouvernance d'entreprise.
- Benerrami, I., Oumazane, A. Entreprises familiales : Quel Modèle de Gouvernance pour l'Entreprise Marocaine ? .
- Benzbir, M., Hamdaoui, M. 2023. Les mécanismes de gouvernance et la performance de l'entreprise : Une revue systématique de la littérature. 187-211.
- Berbou, H., Sadqui, O. L'impact des mécanismes internes de gouvernance sur les performances financières et boursières des sociétés marocaines cotées.
- Berrada, T., Al. 2018. vers une approche spécifique de gouvernance de l'entreprise familiale. Revue africaine de management, ISSN : 2509-0097, Vol 3(1) 2018 (pp-55-68).
- Boukhliki, Y., Rigar, S., M. 2023. L'hybridation des systèmes de gouvernance d'entreprise : Théories, évidence internationales et perspectives . Revue du contrôle, de la comptabilité et de l'audit « Volume 7 : numéro 4 » pp : 268 -286.
- Bousetta, M. L'impact des mécanismes de gouvernance sur la performance des entreprises marocaines cotées .
- Cadbury, A. 1992. The Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance: Report of the Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance. Londres, Royaume-Uni.
- Charest, N. 2012. Management public », dans L. Côté et J.-F. Savard (dir.), Le Dictionnaire encyclopédique de l'administration publique.

Charreaux, G. Les théories de la gouvernance : de la gouvernance des entreprises à la gouvernance des systèmes nationaux. working papers CREGO, université de Bourgogne.

Charreaux, G. 2011. Quelle théorie pour la gouvernance ? De la gouvernance actionnariale à la gouvernance cognitive et comportementale. Université bourgogne.

El bahaoui, Al. Avril, 2022. La gouvernance et La performance des entreprises familiales : Une revue de littérature. Revue AME Vol 4, No 2 111-131.

Elkouiri, K., Kadouri, A. 2022. Concentration de la propriété et performance des entreprises industrielles cotées à la bourse de Casablanca. 45-62.

Geurts, Al. 2018. L'actionnariat des salariés : Un moyen efficace en vue d'améliorer le rapport conflictuel entre les actionnaires et les salariés. Louvain School of Management, Université catholique de Louvain.

H., Haji, A., Majdi, T., Izza, I. 2022. Effet de la structure de propriété et du conseil d'administration sur la performance des sociétés marocaines cotées en bourse. International Journal of Innovation and Applied Studies Vol. 36 No pp. 851-860.

Idrissi, N., Charif, A. 2022. L'impact des mécanismes internes de la gouvernance sur la création de la valeur. 172-192.

Jacquet, S. Management de la performance : des concepts aux outils.

Khaddouj, K., Al. 2016. performance financière des PME et pratiques des mécanismes de gouvernance : cas de PME marocaines industrielles. revue des études multidisciplinaires en sciences économiques et sociales.

Klein, O. 2010. L'évolution du principe et de la pratique de la gouvernance d'entreprise à travers les différents âges du capitalisme.

Korichi, S., Mdaghri, A., A. Entreprises familiales : de l'ombre vers la lumière (Cas des entreprises marocaines cotées).

Krafft, J., Al. 2011. gouvernance d'entreprises et performances sectorielles : une réévaluation de la fiabilité des scores et des mesures de bonne gouvernance, économie et prévision .2011/1-2 (N°197-198), pages 145 à 158.

Lahjouji, K., Al. 2018. Le Nouveau Management Public au Maroc, quels apports ?.

Lakhal, N., Louitri, A. Dimension Familiale et Gouvernance des grandes entreprises cotées : Une dissociation de la propriété et de la gestion de l'entreprise.

Leloup, F., Al. 2005. La gouvernance territoriale comme nouveau mode de coordination territoriale ?, dans Géographie, économie, société 2005/4 (Vol. 7), pages 321 à 332.

Madhar, S. 2016. Gouvernance et Performance des Entreprises : Cas des Emetteurs Marocains, Centre des Etudes Doctorales en Gestion Laboratoire de Recherche en Management (LAREM).

Ougoujil, S., Rigar, S., M. Mécanismes de Gouvernance et responsabilité sociale des entreprises : Quel impact sur la performance financière des PME marocaines cotées à la bourse de Casablanca ?. vol.12 pp 5-26.

Plihon, D. 2001. Entreprises : la gouvernance hybride.

Rapport sur le développement en Afrique. 2011. Chapitre 7 : La gouvernance d'entreprise.

Réda, L., Al. Les déterminants de la politique de dividendes : Revue de littérature et proposition d'un modèle de recherche.

Remah, M. 2000-2015 .La politique de dividendes des entreprises familiales cotées françaises : une approche par la finance comportementale.

Tajer, A., Ouberka, B., Sidi, M., R. 2021 la gouvernance des entreprises au Maroc évolution et défis, REMSES.

Tajer, A., al. 2022. Gouvernance interne et performance financière des PME familiales, Revue Internationale des Sciences de Gestion, Volume 5 : Numéro 1 pp : 967 – 998.