

## PRIVATISATION ET GOUVERNANCE : LE CAS DES ENTREPRISES PUBLIQUES ALGÉRIENNES

---

*Leïla BABA-AHMED*

*Chargée de cours, Faculté des Sciences Economiques et des  
Sciences de Gestion, Université de Sidi Bel Abbès*

La question de la privatisation représente, sans aucun doute, l'un des phénomènes majeurs de toute l'histoire économique. Elle a suscité une large controverse tant au niveau du débat idéologique que du débat scientifique. Celui-ci tente d'expliquer les enjeux et les nombreux bouleversements induits par ce changement aussi bien au niveau d'une entreprise que celui d'une nation.

C'est à partir des années soixante que la première vague de privatisation a été menée. Toutefois, celle-ci reste timide et ce n'est qu'à partir des années quatre vingt que de larges opérations sont lancées dans la plupart des pays européens (Allemagne, Grande Bretagne, Italie, Belgique, France...), et un peu partout dans le monde (Brésil, Chili, Mexique, Nouvelle Zélande...). Cependant, c'est avec l'effondrement de l'Union soviétique, qu'on assiste à un véritable boom dans la réorientation du choix économique, d'un grand nombre de pays, en faveur de la privatisation.

En Algérie, le coup d'envoi a réellement été donné par l'ordonnance n° 01-04 du 20 août 2001 abrogeant celle de 1995. Celle-la prévoit un désengagement de l'Etat du capital de la quasi-totalité des entreprises appartenant à l'ensemble des secteurs d'activité économique. Seules quelques entreprises, dites stratégiques, resteront dans le giron de l'Etat.

En effet, ce nouveau cadre législatif a permis le lancement par les pouvoirs publics d'un programme de privatisation qui manifeste la nécessité de la recomposition en profondeur du paysage économique. Bien que la privatisation relève d'un choix politique, les préoccupations sont surtout économiques et portent sur des objectifs d'ordre macro et micro-économiques :

-objectifs macro-économiques : l'une des motivations essentielles de la privatisation se rapporte à la relance de l'activité économique, et ceci, afin d'assurer une croissance économique durable indépendamment du secteur des hydrocarbures. En effet, la dépendance accrue de notre économie envers cette source d'énergie non renouvelable, associée aux contraintes budgétaires, a fait prendre conscience aux pouvoirs publics, de la nécessité d'un renversement de la problématique au profit de la logique de l'économie de marché.

L'autre but escompté de cette opération est celui des recettes attendues de la vente des actifs publics. En effet, elles constituent une source de revenus non négligeable pour financer le budget de l'Etat et combler par conséquent les déficits budgétaires sur quelques années.

-objectifs d'ordre micro-économiques : le choix de privatiser relève également de motivations micro-économiques. Il s'agit de faire des entreprises un lieu de création et d'accumulation financière plutôt qu'un lieu de consommation de richesses. Nonobstant, les différents assainissements financiers dont ont bénéficié les entreprises publiques, certaines d'entre elles continuent de se débattre dans de graves problèmes financiers.

Ainsi, la privatisation est censée donner un nouveau souffle aux entreprises en leur permettant de consolider leurs fonds propres, de nouer des alliances avec des partenaires (notamment étrangers) qui disposent d'économies d'échelles, de technologie et de savoir-faire managérial, ou encore de se développer à l'international. Autrement dit, ce qui est attendu de cette opération, c'est la réalisation ou l'amélioration des performances économiques et financières des entreprises. Toutefois, l'ampleur des travaux théoriques et empiriques relatifs à la privatisation, témoigne depuis quelques années du débat largement controversé

sur la relation entre privatisation et performance. Certains travaux défendent l'idée que l'accroissement de la performance pourrait être lié à d'autres logiques que celle du transfert de la propriété du public vers le privé. Cependant, l'approche traditionnelle de la privatisation est confrontée à une limite théorique importante, à savoir que le postulat avancé, sur l'impact positif du changement de propriété sur la minimisation des coûts organisationnels, ignore désormais les autres variables qui sont susceptibles d'agir sur la performance.

L'objectif de cet article est donc de proposer, à la lumière des arguments théoriques et des résultats empiriques, une lecture de la privatisation en considération de la théorie de la gouvernance et particulièrement de la thèse de l'enracinement. Celle-ci aurait un meilleur pouvoir explicatif quant à la compréhension des déterminants de la performance.

Pour cela, notre démarche consiste, dans un premier temps, à faire un survol de la littérature sur la relation particulière entre la privatisation et la performance, puis dans un deuxième volet, nous exposerons la théorie de la gouvernance des entreprises et nous essayerons de montrer en quoi celle-ci permet de répondre à l'ambiguïté recensée au niveau des travaux existants. Enfin, dans une troisième partie nous tenterons de décrire la situation et les spécificités des entreprises publiques algériennes au regard des principes de la gouvernance des entreprises.

## I - LE DÉBAT SUR LA RELATION ENTRE LA PRIVATISATION ET PERFORMANCE

### *1.1 - Le débat sur le lien entre propriété et performance*

#### *1.1.1 - L'approche traditionnelle de la privatisation*

Généralement, la privatisation est définie comme étant «le transfert partiel ou total de l'entreprise, de la propriété publique à la propriété privée» (Bös, 1991). Au niveau conceptuel, la théorie des droits de propriété (TDP), développée par Furubotn et Pejovich (1972), tente de démontrer la supériorité du système de propriété privée sur la forme de propriété publique, et ceci, en référence à deux facteurs à savoir :

- par rapport aux droits de propriété : étant donné le caractère non exclusif et non cessible des actifs dans le cas de la propriété publique, ce système serait moins incitatif que le système de propriété privée (Vickers et Yarrow, 1991). En effet, comme le soulignent Boyco et al (1996), à partir du moment où le propriétaire public ne peut disposer librement de ces droits de propriété (puisque'il ne peut, directement, ni obtenir les gains ni subir les pertes), il ne pourrait y avoir de performances.

- par rapport à la fonction d'utilité du propriétaire : alors que le premier argument théorique se rapporte à l'efficacité, le deuxième paradigme avancé par les tenants de la TDP s'attache à la nature des objectifs liés à chaque système de propriété. Dans le cas de la propriété privée le propriétaire cherche à rentabiliser son portefeuille d'actions, quant au propriétaire public, il est plutôt à la recherche d'une rente personnelle. Cette hypothèse, avancée également par la théorie des choix publics (Vickers et Yarrow, 1988), fait référence à la motivation que pourraient avoir les hommes politiques, représentants du propriétaire public, dans la réélection. Ces derniers, dans le but d'accroître l'électorat, seraient conduits à détourner la richesse des entreprises publiques. Par conséquent, les propriétaires publics privilégieraient la maximisation de leurs objectifs personnels à savoir «le bénéfice politique potentiel» (Boyco et al, op. cit.), au détriment de l'efficacité de l'entreprise.

En résumé, en raison du caractère particulier des droits de propriété publique et de la recherche du propriétaire public d'une rente individuelle, il résulterait, selon l'analyse traditionnelle sur la privatisation, une dégradation des droits de propriété; ce qui conduit le système de propriété publique à générer des coûts plus importants que dans la forme privée. De ce fait, celui-ci ne peut être que sous efficace et donc le transfert des actifs publics vers le privé serait nécessaire pour assurer l'efficacité du système économique.

Toutefois, l'hypothèse avancée par cette approche traditionnelle, se heurte, d'une part, à la thèse de la neutralité de la propriété et, d'autre part, à l'hétérogénéité des résultats des travaux empiriques.

### *1.1.2 Les approches invalidant le lien positif propriété - performance*

- Au niveau conceptuel : la thèse, proposée par Demsetz (1983), suggère que la structure de la propriété n'influe pas sur la performance car celle-ci dépend des conditions d'exploitation de l'entreprise et des contraintes exercées par l'environnement. Ainsi, il n'existe pas de structure de capital optimale qui conduirait à une meilleure performance : d'où l'hypothèse de la neutralité qui est privilégiée en matière d'efficience.

- Au niveau empirique, la thèse de la supériorité de la propriété privée sur la propriété publique n'est pas totalement corroborée par les résultats des travaux sur la privatisation. Ces derniers qui abondent <sup>(1)</sup>, depuis le milieu des années soixante, sont toutefois contradictoires. Cependant, ce sont les travaux de Villalonga (2000) et d'Alexandre et Charreaux (2001) qui sont les plus probants quant à une hausse non significative de la performance. Ces auteurs aboutissent à une conclusion très intéressante, à savoir que, l'amélioration de la performance ne se produit pas d'une façon mécanique et systématique après la privatisation. Parfois, ce n'est que quelques années après la privatisation (sept ans) que celle-ci est observée, et peut parfois paradoxalement précéder l'année de la privatisation (trois ans). D'autre part, ils constatent que lorsqu'il y a une hausse de performance, celle-ci serait plutôt due à des effets politiques et organisationnels (comportement des acteurs) qu'à un simple changement de propriété. Ainsi, l'incidence favorable attribuée traditionnellement à la privatisation n'est pas véritablement confirmée.

### *1.2. Privatisation et l'émergence des marchés*

Si la privatisation a pour objectif ultime l'accroissement de la performance des entreprises, à travers le mécanisme de coordination qui est le système des marchés et des prix, le transfert des droits de propriété du public vers le privé ne peut quant à lui assurer, d'une façon spontanée et automatique, l'émergence d'une économie de marché.

---

1. Voir la synthèse de L. Megginson et J. Netter (2001).

Contrairement aux économies avancées où les marchés, grâce à la réunion d'un ensemble de conditions économiques, ont émergé naturellement, dans les pays en transition, ils ont délibérément été créés et sont le produit d'une décision politique (Polanyi, 1944). Alors si les réformes qui accompagnent l'opération de privatisation ne prennent pas en compte tous les déterminants de la performance, il ne peut y avoir d'économie de marché. Bien que la privation soit une nécessité, elle reste toutefois insuffisante pour la mise en oeuvre d'une économie de marché qui est un long processus qui ne se décrète pas et qui nécessite d'importantes réformes juridiques et institutionnelles (North, 1990 ; La Porta et al, 1998).

Néanmoins, l'expérience chinoise nous enseigne que la privatisation n'est pas vraiment nécessaire pour la mise en oeuvre d'une économie de marché, et que celle-ci peut émerger même quand les droits de propriété ne sont pas privés (Weitzman, 1993; Herrmann-Pillath, 1994; Krug, 1997).

Ceci étant dit, si la privatisation n'induit pas forcément la performance des entreprises, et si celle-ci est fortement liée aux marchés qui, toutefois, nécessite beaucoup de temps pour être actifs, le transfert des droits de propriété du public vers le privé ne va-t-il pas avoir un effet pervers au niveau de l'efficacité des entreprises dans les pays qui ont lancé des programmes de privatisation?

Autrement dit, étant donné que la privatisation va apporter des modifications au niveau du design organisationnel, c'est-à-dire au niveau des structures de propriété et des structures de contrôle et au centre desquelles se trouvent les dirigeants, la disparition des structures publiques conjuguée à l'inexistence des structures privées de contrôle (en particulier les marchés) au moment du transfert de la propriété, ne va-t-elle pas créer une absence de coordination»(Kornai, 1994), et donc un vide dans l'encadrement du comportement décisionnel de ces derniers? L'Etat n'étant plus là pour les contrôler et les marchés absents ne pouvant exercer leur pouvoir d'incitation et de sanction, on ne peut guère s'attendre à une performance des entreprises.

A ce sujet, le modèle de la privatisation mis en oeuvre dans certains pays comme la Russie et la Pologne, à savoir la vente des entreprises publiques aux dirigeants et aux travailleurs, est assez éloquent. Les marchés financiers, qui devaient en principe financer le secteur de l'industrie, n'ont pu réellement se développer en raison de la concentration du pouvoir au niveau des gestionnaires et des travailleurs (Aghion, Blanchard et Carlin, 1994).

Par exemple en Russie, les directeurs des entreprises d'Etat disposaient déjà d'une forte autonomie sous le régime communiste, et le passage à la privatisation n'a fait que renforcer et légitimer leur pouvoir. Cette situation a amené ces derniers à bénéficier d'un contrôle quasi-total de leur entreprise. N'étant pas soumis au contrôle de l'Etat ni aux contraintes disciplinaires du marché, les dirigeants ont paradoxalement pu conservé leur emploi, malgré leur incompétence, et ont même parfois réussi à détourner des fonds de l'entreprise à leur profit (Boycko, Shleifer et Vishny, 1995).

En Pologne, pendant la période de transition, les salariés, du fait du fort pouvoir décisionnel dont ils disposaient en tant que représentants des conseils d'entreprises d'Etat, ont pu souvent bénéficier de l'acquisition de la majorité des parts de leur entreprise bien avant que celle-ci ne soit cédée sur le marché.

Ainsi, le pouvoir accru des dirigeants et l'importance du statut politique accordée aux salariés par certains pays, pendant la période communiste, ont permis de renforcer le rôle de ces derniers pendant la phase de transition. Cette situation a donné naissance à un climat d'incertitude et de défiance qui n'a pas été en faveur de l'émergence des marchés financiers (Berglöf, 1995). Les investisseurs étrangers, privés de l'information et des moyens de contrôle, se sont désintéressés à prendre des participations au niveau de ces entreprises.

Pour Hill et Jones (1992), la privatisation crée un déséquilibre au niveau du design organisationnel qui peut être favorable aux dirigeants, dans le cadre de leur stratégie personnelle, et au détriment des autres partenaires de l'entreprise. Les marchés étant absents ou défaillants quant au rôle qui leur est dévolu à savoir informationnel et disciplin-

naire, on assiste donc à un transfert de pouvoir important vers les dirigeants. Ce différentiel de pouvoir va favoriser l'asymétrie informationnelle au profit de ces derniers, accroître leur marge de manoeuvre discrétionnaire et les inciter à adopter un comportement d'enracinement. Shleifer et Vishny (1997), attribuent cette situation à l'absence ou à l'inefficacité des mécanismes de gouvernance au sein de ces entreprises; ce qui expliquerait que les dirigeants puissent s'approprier des ressources de l'entreprise.

Par ailleurs, d'autres études, notamment celle d'Estrin (1996), menées au niveau des entreprises nouvellement privatisées dans les économies en transition, montre que celles-là sont plus sensibles à la création de surplus financiers lorsqu'il existe un important contrôle externe. A titre d'illustration, l'exemple de la Hongrie montre que le contrôle majoritaire par les investisseurs étrangers a permis aux entreprises d'accroître leurs performances.

Cependant, bien qu'il a été démontré l'existence d'une relation positive entre la concentration du capital et l'efficacité du contrôle (Jensen, 1990; Bethel et Liebeskind, 1993; Agrawal et Knoeber, 1996; Bethel et al, 1998), il n'en demeure pas moins qu'une telle structure d'actionnariat n'explique pas à elle seule la qualité du contrôle des dirigeants par les actionnaires. Toutefois, les actionnaires ne forment pas une entité homogène et peuvent poursuivre des objectifs différents qui peuvent conduire à l'émergence de conflits (La Porta et al, 2000, La Porta et al, 2006). D'où la nécessité de mettre en place les mécanismes de gouvernance pour éviter tout comportement déviant de la part de certains actionnaires.

Finalement, on s'aperçoit que la performance ne dépend pas tellement de la propriété, mais bien plus des variables liées aux comportements de certains acteurs au sein de l'entreprise, lesquels sont susceptibles d'intervenir non seulement au niveau de la création de la valeur mais aussi au niveau de sa répartition. Alors, la question de la privatisation est plutôt liée au fonctionnement organisationnel de l'entreprise duquel résulte la performance, comme le soulignent fort justement Zahra et al (2000). Pour ces auteurs, ce qui importe, c'est de comprendre «les effets potentiels de la privatisation sur la transformation

organisationnelle» et notamment «comment une firme est organisée, gouvernée, gérée, et de quelle manière elle s'adapte aux réalités concurrentielles d'une économie de marché».

## II - LA GOUVERNANCE DES ENTREPRISES À TRAVERS LA LITTÉRATURE (THÉORIQUE ET EMPIRIQUE)

Le thème de la gouvernance des entreprises ou de la «corporate governance», bien qu'il semble être assez récent est, cependant, connu depuis fort longtemps. Comme le souligne fort justement Thiveaud (1994), «le problème du partage des pouvoirs, des responsabilités, autour de la finance et de l'argent a été posé depuis la nuit des temps». Toutefois, sa constitution en tant que courant de recherche remonte au début du siècle dernier et, il est la résultante de plusieurs constructions théoriques. Quant à la réflexion sur ce sujet sur le plan empirique et normatif, elle n'a émergé réellement qu'à partir des années soixante dix.

### 2.1. - *Le cadre théorique de la gouvernance dans l'approche financière*

Initialement, le thème de la gouvernance a été étudié par Berle et Means (1932), comme en témoigne leur ouvrage, «The modern corporation and private property». Dans leur analyse, ces auteurs contestent l'efficacité de la nouvelle forme de propriété apparue, au début du siècle dernier, au niveau des grandes compagnies américaines à savoir la société par actions. Le mode de fonctionnement de ce type de société, basé sur la séparation entre les fonctions de propriété, de direction et de contrôle, donne lieu à des conflits d'intérêt entre les actionnaires et les dirigeants. Ces derniers pourraient poursuivre des objectifs contraires à ceux des actionnaires, comme par exemple, privilégier la maximisation de leur fonction d'utilité (avantages en nature, larges rémunérations...) au détriment de celle de la valeur de l'entreprise.

Cependant, cette idée avait déjà été développée par Adam Smith il y a plus de deux siècles, soit en 1776, dans son ouvrage «La richesse des nations», et selon lequel «les directeurs de ces sortes de compagnies 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 les associés d'une société apportent souvent dans le maniement de leurs fonds».

Cette problématique reprise, par le courant managérial (Baumol, 1959; Marris, 1964; Monsen et Downs, 1965), sera par la suite approfondie dans le cadre de l'approche traditionnelle de la théorie contractuelle des organisations à savoir la théorie des droits de propriété, de l'agence et des coûts de transactions.

Les théoriciens des droits de propriété (op. cit.), estiment que la divergence d'objectifs, entre les dirigeants et les propriétaires (actionnaires), implique une asymétrie de l'information et une atténuation des droits de propriété qui se décomposent en trois catégories : l'usus qui concerne le droit d'utiliser un bien, le fructus qui est le droit d'en percevoir les fruits et l'abusus qui se rapporte au droit de vendre le bien. Les tenants de cette théorie supposent que la séparation entre la fonction de propriétaire (qui possède le fructus et l'abusus) et celle de direction assurée par le dirigeant qui ne possède que l'usus (c'est à dire le droit de gérer la firme) tend à réduire l'efficacité de la firme.

La théorie de l'agence (Jensen et Meckling, 1976; Fama, 1980; Fama et Jensen; 1983a, 1983b), inspirée des travaux de la TDP, propose une approche contractualiste de l'entreprise basée sur une relation d'agence (ou relation principal-agent). Selon ces auteurs, «il existe une relation d'agence lorsqu'une personne a recours aux services d'une autre personne en vue d'accomplir en son nom une tâche quelconque».

Le dirigeant, qui est au centre d'un véritable noeud de contrats (nexus of contracts), puisqu'il se situe au centre de toutes les relations avec l'ensemble des partenaires de l'entreprise (salariés, fournisseurs, clients, banques, actionnaires...), dispose en effet d'un certain nombre de leviers pour accroître sa latitude managériale (Charreaux, 1996). Parmi toutes ces relations, c'est la relation qui lie les actionnaires et les dirigeants qui est privilégiée par ces auteurs, car elle est porteuse de conflits potentiels générateurs de coûts d'agence (coûts de surveillance ou de contrôle, coûts de dédouanement ou d'obligation, coûts d'opportunité ou perte résiduelle).

La recherche d'une minimisation de l'ensemble de ces coûts va conduire les actionnaires à mettre en place des mécanismes d'incitation, de contrôle et de surveillance permettant l'alignement du comportement déviant des dirigeants avec l'objectif de la maximisation de la valeur de l'entreprise.

Traditionnellement, les théoriciens de l'agence proposent une typologie de mécanismes de contrôle <sup>(2)</sup> dans laquelle ils distinguent d'une part, les mécanismes externes (la concurrence sur le marché des biens et services, le marché du travail des dirigeants et le marché financier) et d'autre part, les mécanismes internes (le droit de vote des actionnaires, l'intéressement des dirigeants, la surveillance mutuelle des salariés et le conseil d'administration). Parmi l'ensemble de ces mécanismes, le conseil d'administration est considéré comme le principal mécanisme de contrôle des dirigeants <sup>(3)</sup>.

La théorie des coûts de transaction instituée par Coase (1937) et développée par Williamson (1985), se rapproche de la vision de la théorie de l'agence puisqu'elle considère que le conseil d'administration «comme un mécanisme organisationnel permettant de garantir la sécurité des transactions, en premier lieu, entre la firme et les actionnaires en tant qu'apporteurs de capitaux, et en second lieu, entre la firme et les dirigeants, qui louent leur capacité managériale».

D'autre part, bien que ces théories contractuelles des organisations sous leur forme traditionnelle retiennent comme hypothèse le comportement opportuniste des dirigeants puisqu'ils cherchent à maximiser leur fonction d'utilité, toutefois, elles ignorent leur faculté d'entreprendre, et supposent que ces derniers subissent passivement le contrôle du conseil d'administration ainsi que les autres mécanismes disciplinaires. Ainsi, comme le note fort justement Gomez (1996), les

---

2. A l'opposition traditionnelle entre mécanismes internes et externes, Charreaux ajoute deux autres critères : la spécificité et l'intentionnalité (C. Charreaux, 1997, p. 427).

3. Charreaux et Pitol Belin, 1985,1990,1992, Charreaux, 1994, 2000.

intéressés semblent étonnamment passifs vis-à-vis du monde dans lequel ils évoluent. Ce qui rend, selon cet auteur, les modèles contractualistes statiques et incapables de prendre en compte la capacité d'action et de modification de l'environnement des acteurs de l'entreprise.

Si le caractère actif et stratégique du dirigeant est occulté dans les théories contractuelles, c'est en raison du recours au principe «d'efficacité et de sélection naturelle» qui sous-tend ces analyses. En effet, que ce soit dans la théorie de l'agence ou des coûts de transaction, il est supposé que les organisations dotées de mécanismes disciplinaires inefficaces sont censées disparaître à terme.

D'un autre côté, ces deux théories ne tiennent pas suffisamment compte de l'imperfection et de l'incomplétude des marchés et des contrats. Charreaux (1997a), constate qu'un contrat ne peut jamais tout prévoir ex ante car étant donné la grande complexité des tâches managériales, aucun mécanisme de contrôle et d'évaluation ne permet de connaître sans ambiguïté les efforts fournis par les dirigeants. En effet, deux problèmes peuvent surgir :

- un problème de sélection adverse «opportunisme précontractuel» : c'est la possibilité de dissimuler des informations avant la signature du contrat.

- un problème de risque moral «opportunisme post-contractuel» : c'est le non respect des engagements pris au moment de la signature du contrat par l'une des parties.

Cependant, d'autres analyses plus récentes retiennent l'hypothèse d'un comportement actif des dirigeants et privilégient l'analyse des stratégies auxquelles ces derniers recourent, notamment pour s'affranchir du conseil d'administration, afin d'élargir leur pouvoir, d'accroître leur rémunération et leur sécurité d'emploi.

Ce comportement nous renvoie à la théorie de l'enracinement proposée par Shleifer et Vishny (1989), et selon laquelle les dirigeants cherchent à profiter des failles du conseil d'administration pour s'enraciner. Les dirigeants sont, plutôt, supposés rechercher la satisfaction de leur intérêt personnel que la maximisation de la valeur de l'entreprise et ceci, en s'octroyant différents avantages (en nature, financiers ou

autres) ou en engageant l'entreprise confortant leur position personnelle.

Ainsi du fait de ces développements, Charreaux (1997a) définit la gouvernance des entreprises comme étant «l'ensemble des mécanismes qui ont pour effet de délimiter les pouvoirs et d'influencer les décisions des dirigeants, autrement dit qui gouvernent leur conduite et définissent leur espace discrétionnaire». En d'autres termes, «c'est le système par lequel les entreprises sont dirigées et contrôlées» (rapport Cadbury 1992).

## 2.2. - *L'approche normative ou «la check list»*

Le conseil d'administration, en tant que composante du système de gouvernance des entreprises, n'a pas seulement fait l'objet d'un débat théorique où de nombreux travaux se sont interrogés sur sa taille, sa forme, son rôle, sa composition optimale. Actuellement de par le monde, on assiste à une large et importante discussion sur le plan normatif quant à la manière d'améliorer les pratiques du système de gouvernance des entreprises, et ceci, par la mise en place d'un «code de bonnes conduites» au niveau des conseils d'administration des entreprises.

Ce débat a émergé aux Etats Unis dans les années 1970, par les incitations de la Securities Exchange Commission (SEC), puis s'est propagé en Grande Bretagne, pour s'étendre ensuite dans les autres pays d'Europe et du monde. L'émergence des fonds de pension, l'apparition des scandales financiers et d'affaires de détournement, la baisse de la compétitivité des entreprises ainsi que la faillite d'un certain nombre de grands groupes ont conduit les pays en question à mettre en oeuvre un certain nombre de mesures visant à renforcer le rôle disciplinaire du conseil d'administration et ceci, dans le but de protéger les intérêts des actionnaires.

En effet, le conseil d'administration a fait l'objet de nombreuses critiques, car il s'avère que le manque de clarté dans son fonctionnement ainsi que sa passivité a produit un manque de transparence de l'information destinée aux actionnaires (défauts d'information ou tromperies sur la réalité des situations des entreprises, rapports d'audits comp-

tables et financiers frauduleux, rémunérations faramineuses de certains dirigeants sans rapport avec les performances de entreprises...).

Cette situation a conduit différentes autorités et fonds de pension à élaborer les bases de ce qu'on appelle «une bonne gouvernance des entreprises». C'est sur la lancée des rapports Treadway (1987) et Calpers (1993) aux Etats Unis et Cadbury (1992) en Grande Bretagne, que plusieurs organismes nationaux et internationaux se sont empressés à déterminer comment répartir le pouvoir entre les actionnaires, les dirigeants et les administrateurs au sein de l'entreprise.

Des travaux <sup>(4)</sup> ont été menés un peu partout dans le monde: aux Etats-Unis (Business Roundtable,1997), en Grande Bretagne (Greenbury, 1995; Hampel,1998), en France (rapport Vienot I,1995; Vienot II,1999; rapport Marini, 1996; rapport Bouton, 2002; rapport Barbier de la Serre, 2003), au Canada (Rapport Dey,1994), au Japon (1997), en Allemagne (German Code of corporate Governance, 2000), en Espagne (Olivencia, 1998), ainsi que dans plusieurs pays en voie de développement (Holly, 1999). Ces réflexions ont été relayées également par la promulgation de lois aux Etats-Unis (la loi Sarbannes-Oxley en 2002), et en France (la loi NRE la loi sur les nouvelles régulations économiques en 2001 et celle de la sécurité financière en 2003) et au niveau international par la publication de deux rapports par l'OCDE (1998,1999, 2004).

Tous ces documents s'accordent à reconnaître la nécessité d'assurer le respect des droits des actionnaires, et d'améliorer la transparence de l'information produite par les entreprises envers les marchés financiers. Mais c'est au fonctionnement du conseil d'administration que les groupes de travail ont consacré l'essentiel de leurs réflexions. Quatre principales recommandations émergent de ces différents rapports :

---

4. Voir la synthèse Parrat (2003).

- séparer les fonctions de président du conseil d'administration et de directeur général en raison de l'étendue du pouvoir au niveau du président directeur général;

- faire en sorte que le conseil d'administration comprenne une forte proportion d'administrateurs indépendants, c'est-à-dire libre de tout conflit d'intérêts;

- doter le conseil d'administration d'un règlement intérieur (organisation des réunions, définition des missions, répartition et délégation des pouvoirs, détermination du mode et de la fréquence d'évaluation du conseil) et d'une charte de l'administrateur dans laquelle sont précisés les droits et devoirs des administrateurs. Ces deux instruments sont d'une grande importance pour le conseil d'administration car ils permettent de formaliser et de mettre en oeuvre la gouvernance des entreprises;

- créer au sein du conseil, des comités spécialisés afin de renforcer l'expertise et d'éliminer l'asymétrie de l'information à savoir:

- \* un comité de nomination, chargé de la sélection des dirigeants et des administrateurs;

- \* un comité de rémunération, qui détermine la politique de rémunération des dirigeants;

- \* un comité d'audit chargé, de respecter la doctrine comptable, de veiller à l'efficacité du contrôle interne, de la maîtrise des risques, et du choix des auditeurs externes.

En résumé, les résultats de l'ensemble des travaux, que ce soit sur le plan théorique, empirique ou normatif, soulignent l'importance de la prise en compte des mécanismes de gouvernance en tant que variable déterminante de la performance et ceci quelque soit la nature ou la structure de l'entreprise. Il s'avère que l'échec de la privatisation dans certains pays revient principalement à la négligence de ces mécanismes. A ce titre, l'Algérie devrait tirer les leçons de ce débat car les enjeux sont importants.

### III. - L'ALGÉRIE FACE AUX PRINCIPES DE LA GOUVERNANCE DES ENTREPRISES

L'Algérie ne peut ignorer un tel mouvement de réforme qui se produit un peu partout dans le monde et doit également mener une véritable réflexion sur ce thème. Il n'est plus le temps de s'interroger sur l'effet de mode que serait la gouvernance des entreprises. Bien qu'on s'intéresse depuis peu à ce sujet, à travers l'organisation de quelques colloques ou conférences, le débat reste toutefois assez timide. Pourtant, les facteurs qui militent en faveur de l'application des principes de la gouvernance des entreprises en Algérie sont assez pertinents et les pouvoirs publics ne peuvent ignorer la nécessité et l'urgence de leur adoption.

Ainsi, il serait intéressant d'identifier ces facteurs, mais avant cela il convient de décrire le mode de gouvernance des entreprises publiques algériennes en vigueur, afin d'apprécier sa compatibilité avec les standards internationaux de gouvernance et, dans le cas contraire, de voir quels seraient les correctifs nécessaires au changement en faveur de la gouvernance.

#### *3.1. - Les systèmes de direction et d'administration en vigueur dans les entreprises publiques économiques*

Sur le plan juridique, les entreprises publiques économiques (EPE) sont considérées comme des sociétés commerciales et, dans ce cadre, leur organisation et leur fonctionnement obéissent aux règles définies par le code de commerce lequel prévoit deux types de structures :

##### *I. - La forme moniste : la société par actions à conseil d'administration*

Dans ce type de société, l'exercice du pouvoir s'effectue au niveau de trois organes à savoir, le conseil d'administration, le président du conseil d'administration et l'assemblée générale des actionnaires.

Le conseil d'administration dispose d'un pouvoir général d'administration, car il «est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la société»<sup>(5)</sup>. Les administrateurs, com-

---

5. Article (622) du code de commerce.

posant le conseil d'administration, décident et délibèrent sur les grandes orientations de la société (stratégiques, économiques, financières...). Ils ont également le pouvoir de nommer, de révoquer le président du conseil et de fixer le montant de sa rémunération.

Le président du conseil d'administration supervise le fonctionnement du conseil et assure la direction générale de la société, et à ce titre, il est comme le conseil « investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la société »<sup>(6)</sup>. Cette double compétence juridique lui permet, d'une part, en tant que président du conseil, de convoquer le conseil, d'en fixer l'ordre du jour et d'en diriger les débats et, d'autre part, en tant que directeur général de la société, d'assurer la gestion quotidienne de la société et de représenter celle-ci à l'égard des tiers.

Enfin, l'assemblée générale, dont les pouvoirs sont assumés par la société de gestion des participations (SGP), statue sur les attributions qui lui sont propres (l'approbation des comptes annuels, la nomination et la révocation des administrateurs et des commissaires aux comptes, la modification des statuts, opérations sur le capital...). En effet, c'est la société de gestion de participation<sup>(7)</sup>, qui est mandatée par l'Etat, en vue de gérer pour le compte de celui-ci le portefeuille d'actions et autres valeurs mobilières qu'il détient sur les EPE.

C'est une société par actions qui est administrée par un directeur général unique ou un directoire. Ce dernier est un organe collégial composé au maximum de trois membres et dont le président représente la société à l'égard des tiers. Son assemblée générale est composée de représentants du ministère chargé des participations et de la promotion des investissements (MPPI). Ils sont mandatés par le conseil des participations de l'Etat (CPE), lequel exerce le rôle d'actionnaire pour le compte de l'Etat. Celui-ci, qui est placé sous l'autorité du chef

---

6. Article (638) du code de commerce.

7. Décret n° 01- 283 du 24 septembre portant forme particulière d'organe d'administration et de gestion des EPE.

du gouvernement, se charge de l'intégralité des titres détenus et gérés par l'ensemble des sociétés de gestion des participations.

## ***II. - La forme dualiste : la société par actions à directoire et conseil de surveillance***

Cette forme juridique consiste, d'une part, en un conseil de surveillance désigné par l'assemblée générale, et d'autre part, en un directoire désigné par le conseil de surveillance mais dont les membres peuvent être révoqués par l'assemblée générale sur proposition du conseil de surveillance.

Dans ce modèle, le directoire exerce les fonctions de gestion et d'administration, en revanche, le contrôle permanent de la société relève de la compétence du conseil de surveillance. Le directoire dispose de larges pouvoirs pour agir au nom de la société mais c'est son président qui représente la société vis-à-vis des tiers. Quant au président du conseil de surveillance, il est chargé du fonctionnement du conseil. En ce qui concerne l'assemblée générale des actionnaires, son fonctionnement, sa composition ainsi que ses attributions sont les mêmes que pour la société à conseil d'administration.

### ***3.2. - Les facteurs en faveur des principes de la gouvernance***

Nous pensons que les principaux facteurs, qui justifient l'adoption ou l'amélioration des mécanismes de gouvernance au niveau des entreprises algériennes, sont les suivants :

#### ***3.2.1. L'attente des investisseurs étrangers et les besoins de financement***

L'appel d'offre international pour la privatisation et le volume important des besoins en capitaux exige de l'Algérie d'offrir des garanties en matière de gouvernance des entreprises pour attirer les investisseurs étrangers et notamment les investisseurs institutionnels. Ces derniers, qui sont à l'origine des réformes sur la gouvernance, sont représentés par les fonds de pension, les sociétés d'investissement et les compagnies d'assurance. Ils occupent à l'échelle internationale le devant de la scène, de par leur activisme en tant qu'actionnaires, mais surtout, de par l'importance de leurs placements financiers dans l'économie mon-

diale (plus de 40 000 milliards de dollars en 2002) <sup>(8)</sup>. Selon l'OCDE (2001), le montant total des actifs financiers sous gestion institutionnelle dans les Etats membres a atteint 118% du PIB mondial en 1999; soit 80% du total des transactions boursières.

Ainsi, il est nécessaire de leur produire de la confiance pour qu'ils puissent exercer un véritable contrôle sur la gestion de leurs capitaux conformément aux normes et standards internationaux de gouvernance, et plus particulièrement, à ceux qui se rapportent au conseil d'administration. Autrement dit, il s'agit de répondre à leurs attentes en leur offrant rapidement les mêmes conditions et les mêmes garanties que celles qu'ils peuvent acquérir dans d'autres pays, sinon ils s'orienteront vers les marchés qui leur assureront une meilleure sécurité de leurs actifs.

### 3.2.2.- *L'absence ou la défaillance des marchés*

- L'organisation de l'EPE sous la forme de la société par actions suppose, selon la théorie contractuelle des organisations, que l'action des dirigeants est contrôlée par un ensemble de mécanismes disciplinaires internes et externes. Or, sur le terrain on constate que les marchés censés limiter la marge de manoeuvre des dirigeants sont inopérants ou carrément inexistantes.

La bourse d'Alger, créée depuis 1993, n'arrive toujours pas à sortir de sa léthargie. Théoriquement, le marché financier est supposé exercer une pression sur les dirigeants. Les actionnaires déçus par de mauvaises performances de l'entreprise peuvent céder leur capital sur le marché, ce qui entraînera inéluctablement une baisse des cours des actions de l'entreprise. Ceci n'est pas sans conséquence sur les dirigeants, car ils s'exposent à une menace d'une prise de contrôle externe et risquent donc d'être remplacé par des concurrents.

Pour ce qui est du marché des biens et services, Demsetz (op. cit.), estime que la concurrence incite, en principe, les dirigeants à limiter les prélèvements étant donné l'incidence qu'il pourrait y avoir sur les

---

8. OCDE (2001).

prix des produits de l'entreprise. Dès lors, la dégradation de la compétitivité pourrait conduire à la disparition de l'entreprise. Ainsi, les dirigeants risquent non seulement de perdre leur emploi mais aussi d'entacher leur réputation et leur notoriété sur le marché du travail.

Cependant, les dirigeants des EPE ne sont pas soumis à ce genre de contraintes car on constate, sur le terrain, que malgré la faillite virtuelle de certaines entreprises, celles-ci continuent quand même d'exister.

D'autre part, le marché du travail des dirigeants (Fama, 1980), chargé d'évaluer les dirigeants, stimule ces derniers à être compétents et à préserver leur réputation. En Algérie, du fait de l'absence de ce marché ainsi que celui des administrateurs, fait que le mode de nomination des dirigeants et des administrateurs se fait souvent par cooptation et dépend des réseaux de relations de ces derniers. Pis, en cas de mauvaises performances, ces derniers ne sont pas sanctionnés et peuvent parfois même être promus.

En définitive, l'inexistence ou la défaillance des marchés et donc l'absence de sanction conduit inévitablement à une plus grande latitude discrétionnaire des dirigeants.

### *3.2.3 - La recrudescence des malversations et scandales financiers*

Les nombreuses malversations et scandales financiers, qui ont fait la manchette des quotidiens nationaux ces derniers temps, témoignent que l'Algérie n'est pas à l'abri de telles situations. En effet, ces récentes affaires viennent remettre en question le fonctionnement des entreprises et mettent en exergue l'insuffisance ou la défaillance des systèmes de contrôle interne.

Le contrôle interne dont la mise en oeuvre au sein de l'entreprise incombe aux dirigeants est défini par l'ordre des experts comptables comme «l'ensemble des sécurités contribuant à la maîtrise de l'entreprise. Il a pour but d'un côté d'assurer la protection, la sauvegarde du patrimoine et la qualité de l'information, de l'autre l'application des instructions de la direction et de favoriser l'amélioration des performances. Il se manifeste par l'organisation, les méthodes et les procé-

dures de chacune des activités de l'entreprise, pour maintenir la pérennité de celle-ci» (Renard, 1997).

Comme le souligne justement Power (1997), l'existence d'un système de contrôle interne au niveau d'une entreprise comme remède idéal à tous types de risques, d'erreurs ou de fraudes n'est plus à démontrer. Bien que celui-ci ne les supprime pas totalement, il permet quand même de les déceler (Bécour et Bouquin, 1996).

D'ailleurs, c'est dans cette perspective et pour répondre aux nombreux scandales (Enron, Worldcom, Tyco et autres) que des lois, aux Etats-Unis (Sarbanes-Oxley 2002) et en France (Sécurité Financière 2003), ont été votées, et dans lesquelles il est reconnu explicitement la responsabilité des dirigeants dans l'établissement, le fonctionnement ainsi que l'évaluation de l'efficacité des contrôles internes. Ces derniers sont tenus de fournir, dans chaque rapport annuel adressé à l'assemblée des actionnaires, un compte rendu détaillé sur le contrôle interne. Désormais, l'obligation de résultat pour les dirigeants ne porte plus seulement sur les performances financières, mais également sur leurs actions et sur la qualité des systèmes d'information et de contrôle qu'ils ont mis en place.

D'autre part, la fonction d'audit interne dont le rôle est de permettre une appréciation de la qualité de l'ensemble des dispositifs du contrôle interne (systèmes d'information, méthodes et procédures, supervision, organisation, objectifs, stratégies) n'est qu'à ses balbutiements en Algérie.

Selon une enquête récente, effectuée en 2006 par le cabinet d'audit et de conseil Deloitte sur les EPE, il s'avère que la fonction d'audit interne est de dimension limitée. Lorsqu'elle existe, elle ne porte en général que sur les aspects comptables, alors que le cadre strictement comptable et financier est dépassé à l'heure actuelle. En effet, celle-ci a beaucoup évolué et a pris également une dimension opérationnelle et touche l'ensemble des fonctions de l'entreprise. Or, selon les résultats de l'enquête, «il n'est pas reconnu ni même parfois connu que la performance opérationnelle est au centre de la problématique du contrôle interne et que l'audit interne en est l'aiguillon» (Deloitte, op. cit).

Cette enquête a également mis en exergue l'ignorance des attributs de la fonction d'audit interne aussi bien au niveau des audités que des auditeurs. Autrement dit, il existe une réelle méconnaissance de cette fonction, de ses objectifs ainsi que du profil de ceux qui l'exercent au niveau des EPE. C'est pour cela que sur le terrain, il règne souvent une certaine confusion au niveau de l'appellation de cette fonction qui ne se nomme pas toujours audit interne, mais audit interne et contrôle de gestion, ou inspection et contrôle interne, alors que l'audit interne représente le contrôle du contrôle interne.

Cependant, de l'avis de certains responsables de structures d'audit au sein des entreprises publiques, il s'avère que si cette fonction ne s'est pas développée, c'est parce qu'il n'existe pas une réelle volonté de la part des principaux dirigeants de lui faire jouer le rôle qui lui est dévolu, et c'est plutôt dans une perspective de dédouanement vis-à-vis des structures de propriété et de contrôle, que celle-ci est mise en place.

#### *3.2.4. - La compétitivité à l'échelle internationale*

En raison du phénomène de la mondialisation, les entreprises algériennes doivent nécessairement réviser leur mode de fonctionnement, car Il ne s'agit pas seulement d'être performante dans l'exercice de son métier, mais de pouvoir faire face et de s'adapter à un environnement qui est de plus en plus compétitif et international. Ainsi, du fait de la concurrence mondiale, celles-ci doivent indubitablement s'appuyer sur tous les avantages stratégiques possibles dont disposent leurs concurrentes étrangères, notamment le renforcement des systèmes de contrôle interne (l'audit, le conseil d'administration) lesquels peuvent agir incontestablement sur le processus de création de la valeur, et garantir ainsi leur pérennité.

#### *3.2.5.- La protection de l'Etat actionnaire dans le cadre d'un partenariat*

S'il est indéniablement reconnu que l'apport du capital, de technologie et de savoir-faire managérial par les investisseurs étrangers, peut contribuer réellement à la relance économique du pays, ceci n'exclut pas, en revanche, toute possibilité de comportement opportuniste de la part de certains d'entre eux.

En effet, des expériences vécues par certaines entreprises publiques, et même privées, révèlent que le partenariat étranger a parfois beaucoup plus été préjudiciable que bénéfique. Dans certains cas, il a été même à l'origine de la faillite de certaines entreprises. Cependant, étant donné la défaillance des marchés et celle des systèmes de contrôle interne, d'une part, et d'autre part, la complexité et la distension de la relation d'agence <sup>(9)</sup> entre l'Etat propriétaire et les mandataires sociaux (dirigeants et administrateurs), le risque de développement de stratégies collusoires entre ces derniers et le partenaire étranger ne pourrait être écarté.

D'ailleurs, le conflit d'intérêts entre actionnaires est un phénomène qui a fait l'objet de nombreuses études (La Porta et al, 2000, La Porta et al, 2006). Le cas des actionnaires minoritaires dépossédés par les actionnaires dominants, grâce à des manoeuvres frauduleuses, est assez fréquent. C'est d'ailleurs pour répondre à ce genre de dérives que certains pays ont été amenés à voter des lois pour protéger les droits des petits actionnaires. Il est à remarquer que le respect des droits des actionnaires est l'un des principes qui sous-tendent la gouvernance des entreprises.

### 3.2.6.- *L'inefficacité du conseil d'administration*

Selon Jensen (1993), le conseil d'administration représente l'organe clé du système de contrôle interne, dans la mesure où il a la responsabilité ultime du fonctionnement de l'entreprise. Toutefois, pour ce qui est du conseil au niveau des EPE, on constate un certain nombre de dysfonctionnements tant au niveau de son rôle, de son fonctionnement que de sa composition.

#### **i) Au niveau de son rôle**

Les théoriciens de l'agence (fama 80 et fama et Jensen 83) attribuent deux fonctions principales au conseil d'administration à savoir : évaluer et ratifier les décisions des dirigeants d'une part, et d'autre part, contrôler leurs performances. A cet effet, il dispose de deux leviers d'action qui sont la nomination et la révocation des dirigeants.

---

9. Voir Charreaux (1997b).

Toutefois, bien qu'au niveau de la législation algérienne, il soit mis à la disposition du conseil ces moyens d'action pour discipliner les dirigeants, en pratique, il en est autrement. En fait ce pouvoir, qui légalement attribué au conseil, est sur le terrain substitué par des injonctions émanant des mandataires de l'Etat (SGP, MPPI, CPE) <sup>(10)</sup>. Très souvent, le mode de recrutement et de révocation des dirigeants obéit à d'autres considérations que le seul critère des compétences même si celles-ci ne sont pas à remettre en cause. En réalité, ce sont souvent les relations informelles qui sont déterminantes dans le choix des candidatures des dirigeants ou de leur remplacement, et ceci en raison, du cadre dans lequel les institutions ont fonctionné pendant plusieurs décennies dans le pays.

Si on se réfère à la définition donnée par North (op. cit), les institutions sont constituées de règles formelles (les règles politiques et juridiques, les règles économiques et les contrats) et de contraintes informelles (les conventions, les normes de comportement, les habitudes, les codes de conduite et les contrats entre individus). Ces contraintes informelles sont issues de l'information socialement transmise et sont une part de l'héritage culturel. Toujours selon North, comme les institutions sont les règles du jeu dans la société et les organisations sont les joueurs, et étant donné l'imperfection des règles formelles en Algérie, ce sont les contraintes informelles qui se sont imposées par rapport à celles-ci.

D'autre part, le rôle capital que doit jouer le conseil dans la prise des décisions est tributaire de l'information transmise par les dirigeants, et plus précisément par le dirigeant principal. Or, comme celle-ci est une ressource importante du pouvoir (Pfeffer et Salancik, 1978; Pfefffer, 1981), les dirigeants peuvent la manipuler ou la restreindre aux membres du conseil, et ceci quel que soit le degré d'expertise de ces derniers. Par conséquent, cette situation d'asymétrie de l'information en faveur des dirigeants leur permet de s'enraciner et d'accroître leur espace discrétionnaire.

---

10. Note d'orientation aux directoires des SGP, (Les Echos de l'Economie et de la Finance, n° 71, p. 3, 2003).

## **ii) Au niveau de son fonctionnement**

Deux obstacles entravent la bonne marche du conseil à savoir :

-le cumul des fonctions de directeur général et de président du conseil d'administration : comme nous l'avons vu précédemment, le législateur algérien propose deux types de structure pour la société par actions dualiste ou moniste, mais au niveau des EPE, c'est plutôt la dernière formule qui est le plus souvent retenue.

Si le cumul des fonctions (président du conseil d'administration et directeur général) permet d'éviter le bicéphalisme et tout ce que celui-ci peut engendrer comme rivalité des personnes et chevauchement au niveau des responsabilités, en revanche, il ne peut garantir l'indépendance et l'impartialité du conseil. Comment, dès lors le président du conseil pourrait-il mener à bien le contrôle de sa propre personne sans tenir compte de son intérêt personnel? Désormais, faire jouer le rôle à une même personne de contrôleur et de contrôlé est préjudiciable à l'efficacité du conseil, c'est pour cela qu'il est important selon (Jensen, 1993) de séparer les fonctions de direction et de contrôle.

Bien que les travaux sur ce sujet soient contradictoires, il est intéressant de remarquer selon (Monks et Minow, 1996), que le cumul de ces deux fonctions ne conduit pas forcément le président directeur général à manipuler le conseil, mais que la position qu'il occupe lui donne l'opportunité de le faire;

-le chevauchement du pouvoir du conseil d'administration avec celui du président du conseil d'administration : le législateur algérien attribue, au conseil d'administration et au président du conseil d'administration, les mêmes pouvoirs à savoir que tous les deux sont investis des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la société; ce qui peut générer une certaine confusion au niveau des responsabilités.

## **iii) Au niveau de sa composition**

Selon les théoriciens de la gouvernance des entreprises, trois éléments sont déterminants quant à l'efficacité du contrôle exercé par les

membres du conseil d'administration à savoir la compétence, la motivation et l'indépendance.

- La compétence : les administrateurs doivent disposer des connaissances nécessaires à l'exercice de leur mandat. En sus de l'expérience qu'ils devraient avoir dans le domaine d'activité de l'entreprise, les administrateurs doivent également avoir des connaissances en matière juridique et fiscale et surtout être en mesure de maîtriser un certain nombre d'outils d'analyse dans les domaines stratégiques, comptables et financiers.

Toutefois, de l'avis de certains administrateurs, il s'avère que c'est l'expertise des aspects financiers qui fait le plus souvent défaut au niveau des conseils; ce qui peut biaiser les décisions importantes et stratégiques engageant le devenir de l'entreprise.

- La motivation : l'efficacité du contrôle des administrateurs sur les dirigeants dépend également d'un système de rémunération et d'intéressement approprié. Or, la rémunération principale attribuée aux administrateurs algériens, sous forme de jetons de présence, est très insignifiante et pas du tout incitative. Par conséquent, on ne peut guère s'attendre à ce que les administrateurs accomplissent leurs tâches avec rigueur et efficacité.

D'autre part, selon les théoriciens de l'agence, la détention d'actions par les administrateurs constitue un moyen suffisant pour aligner les intérêts des administrateurs avec ceux des actionnaires, ce qui, par conséquent, devra conduire à la maximisation de la valeur de l'entreprise. Quoique le législateur algérien oblige les administrateurs à détenir un certain nombre d'actions, dont le total doit représenter au minimum 20% du capital social de l'entreprise <sup>(11)</sup>, cependant au niveau des EPE, cette condition n'est pas appliquée, alors qu'elle représente l'unique gage à l'efficacité de leurs actions.

Ainsi, comme le souligne Fama (op. cit.), l'intensité du contrôle du conseil dépend de l'arbitrage que font les administrateurs entre le gain rapporté par leur mandat (en termes de rémunération et d'avantages)

---

11. Article (619) du code de commerce.

et le coût de leur mandat (en termes de temps et d'efforts déployés et de responsabilités et de risques associés à la fonction).

- L'indépendance : selon les théoriciens de l'agence (fama 1980; Jensen 1993) l'intégration d'administrateurs externes dans les conseils d'administration est une autre manière d'accroître l'efficacité du conseil. Ces administrateurs seraient plus objectifs et plus efficaces que les administrateurs internes étant donné qu'ils n'exercent pas de fonctions managériales à l'intérieur de l'entreprise, et donc ne subissent aucune pression de la part du dirigeant principal. En revanche, les administrateurs internes, du fait qu'ils dépendent hiérarchiquement de ce dernier, ne sont pas en mesure de s'opposer à celui-ci car, ils risquent de compromettre leur poste de travail, voire même leur carrière.

D'une manière générale, l'ensemble des travaux théoriques ou empiriques à ce sujet propose à ce que les conseils d'administration des entreprises soient composés majoritairement d'administrateurs externes, car ces derniers, en raison de leur indépendance, seraient plus vigilants et donc plus efficaces dans l'exercice du contrôle des dirigeants. En Algérie, ce principe est effectivement respecté, puisque les seuls administrateurs internes qui siègent au niveau du conseil d'administration sont les deux représentants des travailleurs<sup>(12)</sup>. Toutefois, les autres administrateurs, qui sont certes externes à l'entreprise, proviennent quasi-exclusivement des autres entreprises publiques et sont parfois eux-mêmes dirigeants dans ces entreprises, et cumulent souvent plusieurs mandats d'administrateurs. L'objectif de contrôler leur propre conseil pourrait, cependant, les amener à adopter une attitude neutre voire passive en tant qu'administrateur afin de bénéficier, à titre de réciprocité, du même comportement lorsqu'ils sont président du conseil ou président directeur général.

Dans cette perspective, étant donné que les administrateurs et les dirigeants sont issus du même vivier professionnel, ils ont tendance à se soutenir mutuellement afin de préserver ou de bénéficier de certains avantages ou de décisions (larges rémunérations, parachutes dorés ...)

---

12. Article 5 de l'ordonnance n° 01-04 du 20 Août 2001 relative à l'organisation, la gestion et la privatisation des EPE.

qui sont du ressort du conseil. En cas de difficultés, ils peuvent toujours solliciter leur réseau pour se maintenir en place ou obtenir une promotion. Par conséquent, ces participations croisées ou circulaires donnent lieu à une certaine «consanguinité» des conseils d'administrations, qui en fin de compte, conduit inévitablement à une dégénérescence.

Cependant, Fama (op. cit.) évoque la possibilité de la collusion des dirigeants avec les administrateurs, mais que celle-ci est évitée grâce au caractère concurrentiel du marché des administrateurs. Or, l'absence de celui-ci en Algérie, fait que l'indépendance des administrateurs n'est plus assurée, malgré que ces derniers soient officiellement des membres externes à l'entreprise. Ceci étant dit, l'absence de lien hiérarchique ne garantit pas forcément l'indépendance des administrateurs par rapport aux dirigeants, et l'indépendance ne signifie pas pour autant impartialité des administrateurs. A cet égard, l'indépendance reste fortement liée à l'arbitrage que font les administrateurs entre l'efficacité du contrôle et l'enrichissement de leur capital social (Coleman, 1988), voire de leur «carnet d'adresse»<sup>(13)</sup>.

En définitive, le conseil d'administration serait donc, par son rôle, son fonctionnement et sa composition incapable d'attenter au pouvoir discrétionnaire de la direction de l'entreprise. Les dirigeants s'en serviraient, au contraire, pour accroître et légitimer ce pouvoir discrétionnaire.

### 3.3. *Les correctifs favorables au changement*

L'ensemble des facteurs évoqués ci-dessus a clairement mis en évidence de nombreux dysfonctionnements quant au respect des grands principes de la gouvernance au niveau des EPE.

Cependant, étant donné l'absence ou la défaillance des marchés, il est nécessaire de renforcer les mécanismes internes de gouvernance. Autrement dit, pour se prémunir contre tout comportement opportu-

---

13. Propos de Jean Gandois, ancien Président du MEDEF (Mouvement des Entreprises de France), in Revue française de gestion, n° 111, p. 8.

niste de certains acteurs de l'entreprise, il est nécessaire de renforcer les systèmes de contrôle interne (audit, conseil d'administration) pour espérer un plus grand activisme et une plus grande indépendance du conseil d'administration, et ceci, à travers l'adoption des normes internationales en matière de gouvernance.

Néanmoins, bien que ces normes se présentent ailleurs sous forme de recommandations sans caractère contraignant, il ne faut pas s'attendre à ce que les entreprises algériennes prennent elles mêmes l'initiative de s'autodiscipliner, car comme le souligne Jensen (1993), par nature, les organisations détestent les systèmes de contrôle. C'est pour cela qu'il est impérieux que la législation intervienne pour donner force de loi à ces règles de conduite.

D'autre part, selon La Porta et al. (1998), l'émergence et le développement du marché financier au niveau d'une nation dépendent fortement du cadre législatif. D'autres études <sup>(14)</sup>, ont démontré que l'absence ou le faible développement des marchés financiers en Europe continentale reviendrait principalement à l'inefficacité du droit des sociétés. En effet, c'est la qualité et la performance du droit des sociétés qui conduit les investisseurs étrangers à effectuer leurs choix en matière d'investissement sur une place financière donnée. En ce sens, le droit des sociétés constitue un élément aussi important que les autres critères financiers et comptables sur lesquels se basent les capitaux étrangers pour exprimer leur politique d'investissement.

En somme, l'environnement légal et réglementaire qui est aussi un mécanisme de gouvernance (Charreaux, 1997a) joue un rôle indispensable dans l'amélioration de la gouvernance des entreprises.

## CONCLUSION

Bien que la privation soit une nécessité, elle reste toutefois insuffisante pour garantir la profitabilité au niveau des entreprises, car le comportement de celles-ci, en matière de performance, dépend fortement

---

14. Voir la synthèse de Roe et Rigamonti (2002).

de leur système de gouvernance. Autrement dit, l'augmentation des surplus financiers attendue après l'ouverture du capital résulterait davantage de l'efficacité des mécanismes de gouvernance que du simple changement de propriété.

En définitive, ce changement de problématique quant à l'explication du lien entre privatisation et performance est particulièrement intéressant pour l'Algérie qui compte aller de l'avant avec son programme de privatisation.

En effet, cette nouvelle grille de lecture suggère la nécessité de prendre en considération le fait qu'une entreprise qui dispose, au préalable, de mécanismes de gouvernance pleinement opérationnels et efficaces, est plus apte à faire face à ce changement qu'est la privatisation. Mais pour cela une réforme du droit des sociétés s'impose, car c'est du cadre légal et de son renforcement que dépendra la réussite du programme de privatisation.

## RÉFÉRENCES BIBLIOGRAPHIQUES

- Aghion P., Blanchard O., Carlin W. (1994), «The Economics of Enterprise Restructuring in Central and Eastern Europe», C.E.P.R. Discussion Papers, 1058.
- Agrawal A., Knoeber C.R. (1996), «Firm Performance and mechanisms to Control Agency Problems Between Managers and Shareholders», *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, vol. 31, n° 3, September, pp.377-397.
- Alexandre H., Charreaux G. (2001), «Les entreprises privatisées sont elles plus performantes?», Colloque de l'Association Française de Finance.
- Baumol W.J. (1959), «Business Behavior, Value and Growth», Macmillan.
- Bécour J.C., Bouquin H. (1996), «Audit Opérationnel, Efficacité, Efficience ou Sécurité», *Economica*.
- Berglof E. (1995), «Corporate Governance in Transition Economies: The Theory and Its policy implications», in Aoki M., Kim H. (eds), *Corporate Governance in transitional Economies : Insider Control and the role of Banks*, The World Bank.
- Berle A. A., Means G. C. (1932), «The modern corporation and private Property», Macmillan.
- Bethel J. E., Liebeskind J.P., Opler T. (1998), «Blocck share Purshases and Corporate Performance», *Journal of Finance*, vol. 53, n° 2, pp. 605-634.
- Bethel J. E., Liebeskind J.P. (1993), «The Effects of Ownership on Corporate Restructuring», *Strategic Management Journal*, Special issue, vol. 14, Summer, pp. 15-31.
- Bös D. (1991), «Privatization : A Theoretical Treatment», Oxford University Press.
- Boyco M., Shleifer A., Vischny R.W. (1996), «A Theory of Privatisation», *The Economic Journal*, vol. 106, pp. 309-319.
- Boycko M., Shleifer A., Vishny R.W. (1995), «Privatizing Russia», M.I.T. press.
- Charreaux G. (2000), «Le conseil d'administration dans les théories de la gouvernance», *La Revue du Financier*, n° 127, pp. 6-17.

Charreaux G. (1996), «Pour une véritable théorie de la latitude managériale et du gouvernement d'entreprise», *Revue française de gestion*, n° 111, novembre-décembre, pp. 50-64.

Charreaux G. (1997a), «Le gouvernement des entreprises. Théories et Faits», *Economica*.

Charreaux G. (1997b), «L'entreprise publique est-elle nécessairement moins efficace?», *Revue française de gestion*, n° 115, septembre-octobre, pp. 38-56.

Charreaux G. (1994), «Conseil d'administration et pouvoirs dans l'entreprise», *Revue d'Economie Financière*, n° 31, pp. 49-79.

Charreaux G., Pitol-Belin J.-P. (1992), «Le conseil d'administration, lieu de confrontation entre dirigeants et actionnaires», *Revue française de gestion*, n° 87, janvier/février, pp. 84-92.

Charreaux G., Pitol-Belin J.-P. (1990), «Le conseil d'administration», *Vuibert*.

Charreaux G., Pitol-Belin J.-P. (1985), «La théorie contractuelle des organisations : une application au conseil d'administration», *Economies et Sociétés*, n° 6, p. 149-181.

Deloitte et l'Association des auditeurs consultants internes algériens (AACIA), «L'audit interne en Algérie : vers une professionnalisation avancée», (2006).

Demsetz H. (1983), «The Structure of Equity Ownership and the Theory of The Firm», *The Journal of Law and Economics*, vol. 26, n° 2, June, pp. 375-390.

Estrin S. (1996), «Privatisation in Central and Eastern Europe», *CIS-ME*, London Business School.

Fama E.F. (1980), «Agency Problems and the Theory of the Firm», *Journal of Political Economy*, vol. 88, pp. 288-307.

Fama E.F., Jensen M.C (1983a), «Separation of Ownership and Control», *Journal of Law and Economics*, vol. 26, pp. 301-326.

Fama E.F., Jensen M.C (1983b), «Agency Problems and Residual Claims», *Journal of Law and Economics*, vol. 26, pp. 327-350.

Furubotn E.G., Pejovich S. (1972), «Property Rights and Economic Theory : A Survey of Recent Literature», *Journal of Economic Literature*, vol. 10, December, pp. 1137-1162.

Herrmann-Pillath C. (1994), «China's transition to the market», in Rosenbaum E. F., Bönker F., Wagener H.-J. (ed.) (2000), *Privatization, Corporate Governance and the Emergence of Markets, Studies in Economic Transition*.

Hill C. W. L., Jones T. M. (1992), «Stakeholder-agency theory», *Journal of Management Studies*, vol. 29, n° 2, pp. 131-154.

Jensen M.C. (1993), «The Modern Industrial Revolution, Exit, and the Failure of Internal Control Systems», *The journal of finance*, vol. 48, n° 3, July, pp. 831-880.

Jensen M.C. (1990), «Les actionnaires doivent contrôler les gestionnaires», *Harvard- L'Expansion*, été, pp. 60-72.

Jensen M.C., Meckling W. H. (1976), «Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership structure», *Journal of Financial Economics*, vol. 3, pp. 305-360.

Kornai J. (1994), «Transformational Recession : The Main Causes», *Journal of Comparative Economics*, vol. 19, n° 1, pp. 39-63.

Krug B. (1997), «Privatisation in China : something to learn from?», in Rosenbaum E. F., Bönker F., Wagener H.-J. (eds.) (2000), *Privatization, Corporate Governance and the Emergence of Markets, Studies in Economic Transition*.

Power M. (1997), «The Audit Society, Rituals of Verification», *Oxford University Press*.

La Porta R., Lopez-de-Silanes F., Shleifer A. (2006), «What Works in Securities Law?», *Journal of Finance*, vol. 61, n° 1, pp. 1-32.

La Porta R., Lopez-de-Silanes F., Shleifer A. (2000), «Investor Protection and Corporate Governance», *Journal of Financial Economics*, vol. 58, pp. 3-27.

La Porta R., Lopez-de-Silanes F., Shleifer A., Vishny R.W. (1998), «Law and finance», *Journal of Political Economy*, vol. 106, n° 6, pp.1113-1155.

Marris R. (1964), «The Economic Theory of Managerial Capitalism», Macmillan.

Meggison W. L., Netter J.M. (2001), «The Financial and Operating Performance of Newly Privatized Firms: An International Empiric Analysis», *The Journal of Finance*, vol. 69, n° 2, pp. 403-452.

Monsen R.J., Downs A. (1965), «The Behavior of the Large Managerial Firms», *Journal of Political Economy*, vol. 7, June, pp. 221-237.

Parrat F. (2003), «Le Gouvernement d'Entreprise», Dunod.

Rapport Cadbury. (1992), «Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance», GEE.

OCDE. (2001), «Investisseurs Institutionnels», *Annuaire statistique 1991/2000*, pp. 1-283.

Renard J. (1997), «Théorie et Pratique de l'Audit Interne», Ed. d'Organisation.

Roe M.J., Rigamonti E. (2002), «Rôle de l'actionnaire et système politique», *Revue française de gestion*, vol. 28, n° 141, novembre/décembre, pp. 305-345.

Shleifer A., Vishny R.W. (1997), «A Survey of Corporate Governance», *Journal of Finance*, vol. 52, n° 2, pp. 737-783.

Shleifer A., Vishny R.W. (1989), «Management Entrenchment : The Case of Manager Specific Investments», *Journal of Financial Economics*, vol. 25, pp. 123-139.

Smith A. (1776), «La richesse des nations», GF Flammarion.

Vickers J., Yarrow G. (1991), «Economic Perspectives on Privatization», *Journal of Economic Perspectives*, vol. 5, pp. 111-132.

Vickers J., Yarrow G. (1988), «Privatisation: An Economic Analysis», The MIT Press.

Villalonga B. (2000), «From State to Market : A Survey of Empirical Studies on Privatization», *Journal of Economic literature*, vol. 39, n° 2, June, pp. 321-389.

Zahra S.A., Ireland R.D., Gutierrez I., Hitt M.A. (2000), «Introduction to Special Topic Forum. Privatization and Entrepreneurial Transformation : Emerging Issues and Future Research Agenda», *Academy of Management Review*, vol. 25, n° 3, pp. 509-524.

---