

Privatisation, gouvernement d'entreprise et processus décisionnel : une interprétation de la dynamique organisationnelle à travers le cas France Télécom

Carine CATELIN et Céline CHATELIN
Université de Bourgogne

Classification JEL : L320, G310, G380

Correspondance :

Université de Bourgogne - LATEC
Pôle d'Economie et de Gestion, BP 26611
21066 Dijon Cedex
Tel : 06 83 46 52 30
Fax : 03 80 72 71 80
Email : : Carine.Catelin@u-bourgogne.fr ou Celine.Chatelin@wanadoo.fr

Résumé : L'objet de cette recherche est d'appliquer les éléments de la grille de lecture du gouvernement d'entreprise pour expliquer l'incidence de la privatisation sur le processus décisionnel, notamment en matière d'investissement. L'examen des mécanismes disciplinaires et de leur dynamique constitue le cadre conceptuel d'analyse support d'une recherche exploratoire portant sur le cas de France Télécom.

Mots clés : création de valeur – gouvernement d'entreprise – privatisation – processus décisionnel – répartition de la valeur.

Abstract : This article tries to explain the influence of privatization on the decision making process, especially in terms of investments through the corporate governance theory. In this perspective we suggest a conceptual framework based on the analysis of disciplinary mechanisms and their dynamic as a foundation of an explanatory research applied to the France Télécom case.

Key words : value creation – corporate governance – privatization – decision making process – value allocation.

La privatisation, conçue comme un changement particulier de l'organisation, concerne la structure interne de la firme et les relations entre les différents partenaires qui la définissent. La principale question de recherche posée par les nombreux travaux sur la privatisation des firmes porte sur les déterminants de leur performance. Les validations empiriques bien que convaincantes, présentent des conclusions hétérogènes, soulignant pour certaines, le rôle de la propriété privée et pour d'autres, celui de la concurrence, comme vecteurs essentiels de la performance. Dans le premier cas, la privatisation est envisagée comme un facteur inducteur de performance à l'inverse du second pour lequel elle ne serait pas systématiquement nécessaire. Outre le caractère contestable de certains indicateurs utilisés dans les travaux, la perspective choisie écarte de l'analyse le(s) mécanisme(s) par lesquels la privatisation peut conduire effectivement à une modification de la performance. Si l'on considère la firme comme un nœud de contrats, au centre duquel se trouve le dirigeant, alors toute modification structurelle est susceptible d'influer sur le comportement décisionnel de ce dernier. Qu'en est-il de l'incidence de la privatisation sur le processus interne de création et de répartition de la valeur organisationnelle ? Ce sont plutôt les effets du changement organisationnel que le processus de changement lui-même qui, à notre connaissance, ont été traités.

À la lumière des éléments de la *corporate governance*, nous proposons une approche organisationnelle de la privatisation qui concerne aussi bien l'entreprise concurrentielle que le monopole public pour lequel la dérégulation accompagne en général la privatisation. L'analyse porte sur les effets distinctifs de ces deux logiques ainsi que sur leur complémentarité au niveau du processus organisationnel, en considérant la libéralisation comme un mécanisme disciplinaire spontané, associé aux chocs technologiques et à la globalisation des économies nationales.

À partir des principaux apports de la littérature nous énonçons une série de propositions sur le lien entre privatisation et processus décisionnel. L'analyse de France Télécom, introduite en bourse à hauteur d'environ 40 % de son capital, en 1997 puis 1998, illustre les modifications de l'équilibre organisationnel induites par la privatisation.

1. La dynamique organisationnelle à travers la privatisation : une approche théorique

La privatisation a fait l'objet de multiples analyses qui proposent deux déterminants de la performance : la nature de la propriété et la concurrence. Les conclusions de ces travaux soulèvent la question des mécanismes par lesquels la privatisation agit sur ces facteurs.

1.1. *Revue des analyses théoriques et empiriques*

Un premier axe de recherche considère la propriété comme le vecteur essentiel de la performance. La privatisation considérée comme « *le transfert d'actifs détenus par des agents publics vers des agents privés* » [D. Bös 1991] met en jeu la propriété de ces actifs. Leur transfert partiel ou total se traduit par une modification de la nature et de la structure de la propriété. Les propriétaires de la firme étant les créanciers résiduels, ils détiennent à ce titre un droit de contrôle sur l'utilisation des actifs durables fortement dépréciables. La privatisation, définie comme une *allocation différente des droits décisionnels* (droits de gestion et/ou de contrôle en matière d'investissement et de financement) *au profit d'agents non publics* modifie alors le rôle décisionnel de l'État. Selon le degré de privatisation, celui-ci devient plus ou moins effectif. En outre, ces droits décisionnels s'exercent dans le cadre d'un système disciplinaire qui encourage la convergence d'intérêts entre les détenteurs de ces actifs et les centres décisionnaires qui les utilisent. La privatisation, en modifiant la structure de propriété, conduit donc à un changement du système de gouvernement d'entreprise (désormais GE). Par conséquent, en influant sur le processus de création et de répartition de la valeur organisationnelle, ces mécanismes disciplinaires (spontanés ou intentionnels) agissent sur le niveau de performance organisationnelle. À cet égard, les études empiriques soulignent l'accroissement de performance induit par la privatisation [W. Megginson et al. 1994] *a fortiori* dans le cas des privatisations totales [A. Boardman, A. Vining 1989]. La nature de la propriété semble donc jouer un rôle déterminant dans l'efficacité organisationnelle.

L'analyse des différences fondamentales entre l'entreprise publique

et l'entreprise privée distingue plusieurs sources de coûts spécifiques à la première. En effet, selon le principe de sélection naturelle¹, les organisations complexes² nécessitent pour être efficaces la séparation fonctionnelle des droits de propriété [M. Jensen, W. Meckling 1976]. Les créanciers résiduels délèguent au dirigeant leur droit décisionnel (*control rights*) en fonction de la localisation de l'information nécessaire à la prise de décision. La relation d'agence initiale (actionnaire – dirigeant) se caractérise par une asymétrie informationnelle. Ce cadre d'analyse est applicable à l'origine aux entreprises privées, notamment managériales, c'est-à-dire dont le capital est diffus et où il y a séparation des fonctions d'assomption du risque et de décision [A. Berle, G. Means 1932]. Transposée aux entreprises publiques, la théorie positive de l'agence conduit certains auteurs à justifier la supériorité des entreprises privées en identifiant, au sein des premières, des sources d'inefficience plus importantes. Cette analyse propose ainsi une réponse à la question posée dans l'approche classique de la privatisation : pourquoi privatiser les entreprises publiques ?

Trois sources d'inefficience sont rattachées à la structure de propriété publique pour laquelle l'État est considéré comme unique propriétaire, délégué des citoyens. La multiplicité et la contradiction des objectifs de l'État³ et du gouvernement freinent l'incitation à l'efficacité productive [R. Caves 1990]. De plus, la durée du mandat du dirigeant étant corrél-

¹ Les théories contractuelles de l'organisation sont fondées sur le principe de sélection naturelle. Emprunté aux travaux de Darwin, ce principe stipule que seuls les mécanismes organisationnels efficaces survivent à terme.

² Le degré de complexité d'une organisation dépend du degré de concentration de l'information spécifique. Plus cette information coûteuse, nécessaire à la prise de décision, est diffuse, détenue par de nombreux agents, plus l'organisation est complexe. À l'inverse, la firme dont un nombre limité d'agents détient l'information, pour la prise de décision est considérée comme non complexe.

³ Les principaux objectifs gouvernementaux sont de nature redistributionnelle et budgétaire. En outre, la recherche du soutien politique auprès des électeurs constitue un des objectifs analysés dans la théorie du *Public Choice* [J. Vickers, G. Yarrow 1991]. Les différentes politiques sous-jacentes génèrent des contradictions en termes de performance (exemple: réduction des coûts au sein de l'entreprise publique et maintien simultané d'un certain niveau d'emploi).

ée à celle du gouvernement en place, le processus décisionnel aurait un fondement plus politique qu'économique et, de ce fait, pourrait être confronté à des contradictions d'objectifs coûteuses en matière de choix stratégiques [J. Vickers, G. Yarrow 1991]. Enfin, les systèmes d'incitation et de contrôle de l'entreprise publique se distinguent *a priori* de ceux de l'entreprise privée. D'une part, la complexité des relations du dirigeant avec ses mandants est liée à la multiplicité des contrôles ministériels et parlementaires [J. Kay, D. Thompson 1986 ; R. Caves 1990]. Dans le cas extrême d'une forte intervention publique sur les décisions (notamment de financement), le dirigeant de l'entreprise publique semble donc soumis à un système de contrôle plus contraignant que celui de la firme managériale, ce qui expliquerait les comportements coûteux liés à la recherche de rente personnelle (cf. l'analyse du cas du Crédit Lyonnais proposée par G. Charreaux 1997b, p. 48-49). D'autre part, le caractère *ex post* du système de contrôle dans l'entreprise publique limite les incitations à la gestion efficace de la firme par le dirigeant, la nature des contrôles portant moins sur la pertinence des décisions prises que sur le respect du budget.

Par ailleurs, un second courant propose une interprétation différente des facteurs explicatifs de la performance. Fondée sur la concurrence, cette approche présente des conclusions opposées à la première perspective. Une comparaison de performance des firmes publiques et privées, en milieu concurrentiel, souligne le niveau comparable d'efficacité des deux formes organisationnelles, voire dans certains cas, un niveau de performance plus élevé pour les premières [D. Caves, L. Christensen 1980]. Dans cette perspective, la privatisation associée à la dérégulation soulève la question de leurs effets respectifs sur le processus décisionnel, envisagée dans la section suivante.

En conclusion, cette synthèse de la littérature met en exergue deux logiques possibles induites par la privatisation. L'introduction de propriétaires privés et, dans certains cas, la dérégulation sont susceptibles de modifier les mécanismes disciplinaires qui, eux-mêmes, influent sur le comportement décisionnel (droits de décision et de contrôle). Ainsi la privatisation substituerait au comportement politique les objectifs d'efficacité productive et de création de valeur actionnariale. Toutefois,

une question reste en suspens : par quel(s) processus, distincts ou complémentaires, la privatisation et la dérégulation (qui l'accompagne dans certains cas) modifient-elles les mécanismes disciplinaires et le processus décisionnel ?

1.2. Les facteurs explicatifs du changement organisationnel : le gouvernement d'entreprise au centre du processus de privatisation

La privatisation telle qu'elle a été définie par D. Bös [1991] est généralement associée à l'ouverture du capital aux actionnaires privés, conférant ainsi à l'entreprise une forme de type managérial. L'État, en cédant tout ou partie de ses droits de propriété à ces derniers, modifie la forme organisationnelle de la firme qui passe d'une structure de propriété unique à une structure de capital plus diffuse. Dans sa forme la plus absolue⁴, la structure de propriété publique se caractérise par un actionnaire unique, l'État, détenteur, à la fois, des droits décisionnels et de contrôle. Le processus décisionnel est principalement encadré par un système budgétaire défini *ex ante* par les différents représentants de l'État, aux différents niveaux d'agence évoqués plus haut. En conséquence, la séparation fonctionnelle des droits de propriété paraît plus confuse comparativement à la structure managériale privée. L'initiative, la ratification et le contrôle des décisions sont alloués aux différents ministères concernés. La mise en œuvre, quant à elle, revient au dirigeant. L'autorité formelle et réelle [P. Aghion, J. Tirole 1998] semble, par conséquent, concentrée au niveau de l'État dont les droits décisionnels et de contrôle sont non cessibles. Or, une organisation complexe au sens de M.C. Jensen, W.H. Meckling [1976], guidée par un souci de minimisation des coûts, devrait se caractériser par une séparation fonc-

⁴ Les organisations publiques se caractérisent par une hétérogénéité relativement marquée de leur structure. La variété des formes juridiques caractérisent différents degrés de centralisation des décisions (du budget annexe centralisé à la société anonyme à capitaux publics). Afin d'accentuer les modifications organisationnelles induites par la privatisation, nous choisissons volontairement la structure décisionnelle publique la plus centralisée pour construire le modèle explicatif.

tionnelle de ces droits. Si l'on considère l'entreprise publique comme une organisation complexe, alors la privatisation implique une réduction de cette source principale d'inefficience relative à la séparation fonctionnelle limitée, attachée à la propriété publique. Comme corollaire, l'introduction de nouveaux actionnaires est susceptible de modifier les relations d'agence au sein de la firme par une nouvelle allocation des droits de propriété. Selon le principe d'efficacité, dans l'analyse de la forme managériale, les droits décisionnels (initiative et mise en œuvre) sont délégués au dirigeant et à son équipe. Les actionnaires détiennent, quant à eux, les droits de contrôle. Le changement organisationnel se traduit en définitive par une transformation du processus décisionnel qu'il convient d'explorer.

En référence aux développements précédents, l'information spécifique, diffuse au sein de la firme, entraîne une délégation de la prise de décision à différents niveaux, en fonction de la nature des décisions à prendre. Ainsi, la privatisation, telle que nous l'avons définie, devrait se traduire par une décentralisation des décisions relatives aux investissements opérationnels aux niveaux intermédiaires et inférieurs [D. Bös 1991]. Les décisions stratégiques sont, quant à elles, allouées au niveau de la direction générale. Celle-ci détient en effet les connaissances spécifiques d'ordre stratégique qui proviennent en partie des informations fournies par les niveaux hiérarchiques intermédiaires et inférieurs.

En outre, lorsque la privatisation concerne un monopole public, elle est généralement associée à la dérégulation. Si l'on considère que les chocs technologiques et la globalisation des économies sont à l'origine de cette dernière, la survie de la firme privatisée dépend des avantages compétitifs qu'elle peut développer sur un secteur dérégulé et qui sont difficilement reproductibles par les concurrents (G. Charreaux, P. Desbrières 1998). Dans le cadre de la théorie positive de l'agence, les opportunités que peut saisir la firme dépendent de sa capacité à utiliser la connaissance pertinente. En conséquence, la dérégulation doit être suivie d'une colocalisation optimale des droits décisionnels et de l'information nécessaire à la prise de décision. En ce sens, la privatisation, comme la dérégulation, engendre un réaménagement de l'architecture du processus décisionnel. Ce réaménagement se traduit

par l'allocation d'un droit sur la prise de décision, aux individus détenteurs d'information spécifique [P. Milgrom, J. Roberts 1992, p. 155]. Dans la mesure où cette information est diffusée au sein de la firme, les deux phénomènes analysés sous-tendent la décentralisation du processus décisionnel de l'organisation publique. D'où la proposition suivante :

Proposition 1: la privatisation en tant que réallocation des droits de propriété conduit à une décentralisation plus ou moins prononcée de certaines étapes du processus décisionnel, des représentants de l'État au conseil d'administration vers les états-majors et leurs subordonnés, en fonction du degré de spécificité des décisions à prendre (stratégiques et opérationnelles), *a fortiori* en cas de dérégulation.

Selon le principe d'efficacité, la délégation d'une partie du processus décisionnel implique la mise en place de mécanismes permettant l'exercice d'une part, de la fonction de décision, d'autre part, de la fonction de contrôle (G. Charreaux 1997a). La privatisation implique donc une modification sous-jacente du système de GE. Dans la firme publique, le système encadrant le processus décisionnel est principalement fondé sur un contrôle hiérarchique fort dont les règles du jeu organisationnel sont dirigées par un système de budgétisation peu incitatif⁵. Le contrôle par le conseil d'administration semble très relatif dans la mesure où l'État peut exercer tout ou partie des droits décisionnels (droits de décision de gestion et droits de contrôle) par l'intermédiaire des ministères concernés. En outre, ses droits de propriété étant non cessibles, le rôle du marché financier est quasi inexistant. Comparativement au système de GE qui caractérise la firme managériale privée, celui de l'organisation publique, dans sa forme la plus absolue, paraît plus centralisé et plus formalisé.

Lors de la privatisation, la mise sur le marché des actions de la firme publique et la présence d'actionnaires privés multiples (notamment salariés, populaires et institutionnels) instaurent un contrôle nouveau par le marché financier sur la performance organisationnelle. Par ailleurs, la

privatisation se caractérise par la mise en place d'actionnaires partenaires dans le but d'assurer un contrôle stable du développement de la firme dans les années qui suivent la privatisation. La structure de propriété de l'entreprise privatisée est fondée sur un réseau d'actionnaires dont les participations sont croisées, notamment en France. L'existence d'un réseau d'administrateurs, caractérisé par les groupes bancaires et industriels, ainsi que la présence de l'État au sein de l'entreprise privatisée (*via* au minimum un droit de veto) génèrent des modes de gouvernance complémentaires au marché financier, plus spécifiques à la firme. Le système de gouvernement d'entreprise induit par la privatisation semble donc s'ouvrir sur un modèle à la fois anglo-saxon (orienté marché) et germano-nippon (orienté réseau).

Proposition 2: la privatisation génère un système de gouvernement d'entreprise mixte.

La décentralisation du processus décisionnel consécutive à la nouvelle structure de propriété (actionnariat plus diffus, présence d'actionnaires partenaires) sous-tend l'adaptation des organes de contrôle du processus décisionnel. Le conseil d'administration représente un de ces organes majeurs de contrôle. Dans l'entreprise publique, le conseil d'administration est fondé sur une représentation tripartite des différents partenaires (administrateurs de l'État, représentants des salariés et personnes indépendantes qualifiées). En raison de la structure de propriété de l'entreprise publique, le rôle de cet organe est limité à un rôle d'information plus que de contrôle des décisions qui émanent principalement de l'État. Le dirigeant, nommé par ce dernier, rend compte des décisions prises en amont et notamment du respect du budget. Dans le cas d'une privatisation partielle, les représentants de l'État, des différents actionnaires privés – et notamment le groupe d'actionnaires partenaires – composent le nouveau conseil d'administration. La délégation de la fonction décisionnelle au dirigeant implique donc *a priori* un rôle actif de cet organe. Les administrateurs représentant les intérêts des actionnaires (notamment du groupe

⁵ Le système budgétaire public privilégie le contrôle *ex post* sans sanction réelle, ni incitation particulière.

d'actionnaires partenaires) exercent leur fonction de contrôle notamment de ratification et de surveillance des décisions prises. Combiné au rôle du marché financier, le conseil d'administration dispose d'indicateurs d'évaluation de la performance (rapports de la presse spécialisée, cours boursier,...) permettant de sanctionner l'activité du dirigeant. En outre, la présence éventuelle d'actionnaires salariés au sein du conseil d'administration peut renforcer son rôle de contrôle des choix du dirigeant. En conséquence, le conseil d'administration dans la firme privatisée peut devenir un réel organe de contrôle appuyé par les informations fournies par le marché financier.

Proposition 2 a : la privatisation renforce le rôle de contrôle du conseil d'administration.

Le contrôle hiérarchique peu incitatif et très formalisé dans l'entreprise publique est-il influencé par la privatisation ? La délégation des décisions aux niveaux hiérarchiques intermédiaires et inférieurs nécessite pour être efficace, la mise en place de modes d'incitation et d'évaluation des niveaux concernés. L'introduction du capital de la firme sur le marché financier implique également le passage du système comptable public au système comptable privé. La budgétisation publique est remplacée par des systèmes incitatifs fondés sur la performance comptable, tels que les plans d'intéressement. Par ailleurs, en raison de l'actionnariat salarié, une partie variable vient s'ajouter à la rémunération globale des employés, modifiant ainsi le système de rémunération. En conséquence, la privatisation influence l'organisation hiérarchique et ses règles du jeu organisationnel.

Proposition 2 b : avec la privatisation, le contrôle hiérarchique est orienté sur les performances comptables et boursières et, par conséquent, est plus incitatif.

Enfin, le rôle du système de GE est de protéger les intérêts des différents partenaires par une allocation spontanée (marché) ou intentionnelle (conseil d'administration) des droits attachés à la fonction de contrôle sur la création et la répartition de la valeur organisationnelle. En ce sens, la performance de la firme dépend en partie de l'efficacité

du système de GE sur lequel influe la privatisation. Par conséquent, celle-ci est susceptible de modifier la valeur appropriable par les différents *stakeholders* et notamment par les actionnaires.

En référence à l'analyse précédente, l'apparition et l'évolution des organes de contrôle, liées à la privatisation, favorisent la protection de leurs intérêts et donc la valorisation de leur investissement initial. De plus, dans les années qui suivent l'introduction en bourse, le dirigeant est contraint de gérer dans l'intérêt des actionnaires entrants. La valorisation de son capital humain, dans cette période, fait l'objet d'une évaluation nouvelle par le marché financier, dépendante de la performance qu'il réalise. Le dirigeant est donc incité à effectuer des choix financiers sanctionnés favorablement par le marché et à entreprendre une activité de dédouanement vis-à-vis des actionnaires. La prise de risque contraint sa politique financière conformément aux intérêts des actionnaires. Au sein de l'entreprise publique, sa marge de manœuvre repose principalement sur le respect des budgets. En ce sens, elle reste limitée en matière de création de valeur actionnariale. L'incitation paraît moins forte d'autant plus lorsque les objectifs des pouvoirs publics sont, comme nous l'avons évoqué plus haut, de nature redistributionnelle.

Proposition 3: les mécanismes de gouvernance associés à la privatisation, incitent le dirigeant à accroître la valeur appropriable par les nouveaux actionnaires.

Outre les actionnaires, d'autres partenaires participent à l'organisation. En effet, s'inscrivant dans la théorie positive de l'agence, cette analyse vise à expliquer les formes organisationnelles, c'est-à-dire les structures de propriété et de décision ainsi que les modes de contrôle qui leurs sont associés en vue de maximiser le bien-être de l'ensemble des partenaires [M.C. Jensen, W.H. Meckling 1976 ; C.L. Hill, T.M. Jones 1992 ; G. Charreaux, P. Desbrières 1998 ; G. Charreaux 1999]. La valeur organisationnelle appropriable se répartit entre ces différents participants tels que les clients, les fournisseurs, les banques, les salariés ou encore le dirigeant. Nous limiterons l'analyse aux conséquences de la privatisation sur le niveau de valeur appropriable par les clients pour lesquels la privatisation d'un monopole public, tel que

France Télécom – associée à la dérégulation du marché mondial des télécommunications – soulève la question de la performance à leur égard.

Les conséquences de la privatisation sur le niveau de la valeur appropriable par cette catégorie de partenaires paraissent directement liées à la dérégulation. En effet, celle-ci instaure une concurrence nouvelle pour le monopole public initial, entraînant plusieurs conséquences. Tout d'abord, la dérégulation implique un élargissement de l'offre de service. L'ex-monopole, tout en maintenant l'offre de service public (infrastructure), est contraint de se diversifier afin d'assurer sa continuité sur un secteur devenu concurrentiel (Y. Morvan 1997, p. 988). Comme corollaire, l'impératif d'efficacité productive, en s'imposant au dirigeant de l'ex-monopole, représente un mode externe d'incitation et de contrôle de sa gestion. En effet, la dérégulation permet aux clients de sanctionner la firme en décidant de rompre leur contrat avec elle, les coûts de sortie étant plus faibles en raison du nombre d'acteurs entrants sur un marché dérégulé. En revanche, lorsque l'entreprise publique intervient sur un marché concurrentiel, ce mécanisme de marché influence son niveau d'efficacité productive qui conditionne sa survie. Selon les caractéristiques du secteur (croissance, maturité...), le dirigeant de l'entreprise publique est incité, par exemple, à accroître sa part de marché et/ou à développer des relations de long terme avec ses clients. Par conséquent, les effets du couple privatisation-dérégulation sur le processus décisionnel à l'égard des clients paraissent plus favorables à ces derniers comparativement aux effets induits par une privatisation d'entreprise publique faisant déjà l'objet d'une pression concurrentielle.

Proposition 4: la privatisation, associée à la dérégulation, accroît la valeur appropriable par les clients.
--

En définitive, la privatisation est un processus organisationnel en plusieurs étapes qui a pour origine une réallocation des droits décisionnels au profit d'agents non publics. L'ouverture du capital ainsi qu'une éventuelle dérégulation en constituent les étapes intermédiaires ou finales.

2. Le cas de France Télécom comme illustration des liens théoriques

En vue de soumettre le modèle à l'épreuve des faits, nous proposons de mener une étude exploratoire afin d'évaluer la plausibilité des propositions théoriques énoncées précédemment. Cette démarche empirique a pour objectif de tester l'acceptabilité des liens entre privatisation, système de GE et processus décisionnel. Pour réaliser cette étude, la démarche qualitative semble la plus appropriée car elle permet de « *s'interroger sur un phénomène contemporain dans son environnement de la vie réelle, quand les frontières entre le phénomène et son contexte ne sont pas clairement évidentes, et dans lequel de multiples sources de preuves sont utilisées* »⁶ [R. Yin 1994]. De plus, la nature des variables (gouvernement d'entreprise, décentralisation...) nécessite des indications qualitatives, exigence qui ne peut être satisfaite qu'à travers une étude de cas approfondie. L'entreprise analysée est l'opérateur français des télécommunications, France Télécom, introduit en bourse par deux vagues successives, en 1997 et 1998, suite à une première période de restructuration juridique et de reconception de l'offre de service public (1991)⁷. À ce jour, l'État conserve encore 63,6 % du capital. Après un bref historique de l'entreprise, nous étudierons l'évolution de ses caractéristiques organisationnelles (de 1991 à 1999) induites par la privatisation.

La fourniture des services de télécommunications en France a été, dès l'origine, érigée sous forme de monopole d'État, exploité par le ministère chargé des Télécommunications. Au sein de ce ministère, et depuis 1971, la Direction Générale des Télécommunications (désormais

⁶ Afin de collecter des données et d'en vérifier leur plausibilité, nous avons utilisé la méthode de triangulation des sources (rapports annuels, articles de presse, documents internes, entretiens semi-directifs essentiellement).

⁷ Nous noterons que le secteur des télécommunications qui se compose de plusieurs segments (réseaux/infrastructure, mobiles, téléphonie fixe,...) a connu deux phases de dérégulation. La première porte sur le segment des mobiles (1986), la seconde sur la téléphonie fixe (1998). Ainsi, la privatisation de France Télécom est intervenue entre ces deux phases alors que celle de British Telecom

DGT) est chargée des télécommunications, et la Direction Générale des Postes, des services postaux. Les opérations de télécommunications sont ainsi réalisées sous la dénomination « PTT », devenue ensuite Postes et Télécommunications, puis France Télécom en 1988. Les services et réseaux de télécommunications sont, par conséquent, organisés sous la forme d'une administration d'État à structure fonctionnelle.

2.1. Changement de statut et réorganisations internes... vers la décentralisation du processus décisionnel en matière d'investissement et de financement

Pour faire face à l'évolution de l'environnement concurrentiel (perspective du marché commun en 1993, ouverture à la concurrence en 1998), une première rupture intervient en 1991. France Télécom est transformée en « exploitant autonome de droit public⁸ ». Séparée du ministère, qui exerçait ses pouvoirs réglementaires et de tutelle par l'intermédiaire de la DGT, l'ensemble de ses activités est défini dans un contrat de plan pluriannuel⁹ passé avec l'État. Remplaçant le budget annexe voté par le Parlement, ce contrat a pour but de fournir une autonomie de gestion à l'exploitant responsable de l'équilibre financier de ses activités et de l'élaboration de l'« état prévisionnel des recettes et des dépenses¹⁰ ». France Télécom fixe, pour cela, le niveau et la structure

(1984), par exemple, a précédé la dérégulation de l'ensemble du secteur des télécommunications.

⁸ En devenant exploitant public, France Télécom jouit de la personnalité morale avec statut de société de droit privé, dans lequel le personnel demeure fonctionnaire.

⁹ Le contrat de plan signé pour au moins trois ans entre l'État et l'exploitant définit les orientations stratégiques du groupe, les objectifs d'activité, de qualité de service et de productivité, les investissements et les besoins de financement, le montant des sommes dues par l'État au titre des prestations financières de France Télécom et l'affectation des résultats. Le premier contrat de plan a été mis en œuvre en 1991, le second en 1995 et le troisième en 1999.

¹⁰ L'EPRD introduit par la réforme de 1990 se prépare dans le cadre du contrat de plan. C'est un document prévisionnel (charges de personnel, achats de marchandises et de fournitures, chiffre d'affaires...) établi selon le droit commercial privé et révisable en cours d'année. Élaboré par la DPF, il est arrêté par le conseil

des effectifs, évalue les besoins de financement et détermine la nature et le volume des investissements tout en s'inscrivant dans le cadre du contrat de plan pluriannuel. Les enveloppes globales d'investissement, à destination de tous les services, sont dégagées par l'une des directions fonctionnelles, la Direction des Programmes et des Finances (DPF) – et non plus par l'ancienne Direction du Budget et de la Comptabilité qui dépendait du Ministère. L'État conserve ainsi un droit de décision grâce à ce contrat et au cahier des charges¹¹ tout en déléguant une partie de ses droits décisionnels *via* l'EPRD.

Suite à ce changement de statut, interviennent plusieurs réorganisations internes qui visent à transformer France Télécom en une organisation divisionnelle, décentralisée et compétitive. Tout d'abord, une première restructuration intervient en 1993. Elle a pour objectif de réduire le nombre de niveaux hiérarchiques afin de favoriser la décentralisation. Celle-ci se traduit, en matière de décision d'investissements opérationnels, par le passage d'une «logique d'enveloppes» centralisée à une «logique de projets» déconcentrée (1994). Le passage de la forme fonctionnelle à la forme divisionnelle correspond, par conséquent, à une réallocation des droits décisionnels délégués en partie aux UO (Unités Opérationnelles), détenteurs de l'information spécifique (information relative aux besoins des clients, aux caractéristiques de la concurrence locale...). Les trois niveaux d'organisation, DGT, Directions Régionales (DR) et UO interviennent comme niveaux de décision distincts. Grâce à la déconcentration, les DR exercent une plus grande influence sur le processus de gestion des investissements opérationnels. Elles deviennent des centres de profit et constituent le premier niveau d'intégration des décisions. De plus, elles organisent leur comptabilité et répartissent les charges et les ressources, entre UO, dans le cadre des couples «objectifs moyens» négociés avec la DGT.

d'administration de France Télécom sur une base annuelle et soumis à l'approbation de la tutelle.

¹¹ Le cahier des charges est la contrepartie de l'autonomie accordée à France Télécom. Approuvé par décret en Conseil d'État, il définit les contraintes au sein desquelles s'exerce cette autonomie (fixation des droits et obligations de l'opérateur, principes et procédures selon lesquels sont fixés ses tarifs, conditions d'exécution des services publics qu'il a pour mission d'assurer).

Une seconde restructuration intervient en 1996. Elle marque l'arrivée de M. Bon à la tête du groupe (en remplacement de M. Roulet). Désormais, la nouvelle structure du groupe, qualifiée de matricielle, s'articule autour de cinq grandes branches (l'ancienne DGT) divisées par produits. Elle permet à France Télécom de renforcer la délégation des droits de décision en matière d'investissements opérationnels, ceci dans le but d'assurer une meilleure coordination entre ses UO ainsi qu'un meilleur contrôle de ses activités.

L'aboutissement du processus de restructuration de France Télécom intervient avec le passage au statut de société anonyme, le 1^{er} janvier 1997 puis avec l'ouverture du capital en octobre de la même année. Ainsi, France Télécom devient une structure de droit privé¹², tout en étant soumise à la tutelle de l'État mais également au contrôle de l'ART¹³.

La privatisation semble renforcer cette décentralisation partielle du processus décisionnel car, en 1997, intervient une refonte du processus budgétaire qui donne plus d'autonomie aux UO et aux DR. En effet, dans le cadre de la décision « à deux niveaux », les DR apportent leur soutien aux UO dans l'élaboration de leurs « stratégies locales » et valident formellement leurs budgets. En outre, jusqu'en 1996-97, la marge de manœuvre des UO apparaît quasiment inexistante, ce processus demeurant descendant malgré la mise en place de la « logique projet » (1994-95). Avec le début de la « décentralisation » (1997), les UO établissent elles-mêmes leur propre budget et ont l'initiative des projets d'investissement. À cet égard, la politique d'investissement a subi certaines évolutions. Entre 1997 et 1998, le montant des investissements (cf.

¹² Le capital de France Télécom (introduite en bourse en octobre 1997 puis 1998), se répartit actuellement entre l'État (63,6 %), le public (31,2 %) et le personnel de France Télécom, en activité ou retraité (3,2 %) et Deutsche Telekom (2 %).

¹³ L'Autorité de Régulation des Télécommunications (ART), institution de contrôle nouvelle dans l'environnement de France Télécom, a pour fonction de veiller au bon développement de la concurrence, d'arbitrer les litiges et de les sanctionner en France et en Europe. Plus particulièrement, elle doit soumettre l'opérateur français aux obligations que la loi attache à ses fonctions. Toutefois, les règles générales restent fixées par l'État.

annexe 1) a augmenté régulièrement notamment au profit des investissements étrangers et financiers. Les investissements opérationnels, quant à eux, sont restés relativement stables tout au long de cette période. Il semblerait que l'initiative décentralisée au niveau des UO se soit accompagnée de mécanismes de ratification et de surveillance intervenant plus fréquemment (réunions pré et post budgétaires mensuelles DR/UO et DG/DR). Les investissements internationaux (autorisés à partir de 1991), financiers et de recherche et développement suivent un processus qui reste centralisé. Cependant, celui-ci diffère du processus décisionnel de l'entreprise publique. Ces investissements spécifiques relèvent en effet, de la Direction (la DGT et la DPF puis le Comité Exécutif et la Branche Ressources à partir de 1996) tant dans leur initiative, que dans leur ratification et leur mise en œuvre. Au sein de la firme publique, les décisions émanaient de la Direction de la comptabilité et du budget directement rattachée au Ministère des postes et télécommunications. On constate donc une décentralisation des droits décisionnels (relatifs aux investissements stratégiques) du ministère vers la DG. De même, en matière de financement, les décisions sont décentralisées, la DG ayant alors l'initiative et la mise en œuvre des décisions.

La décentralisation graduelle des droits de décision a débuté en 1991. Elle s'est accentuée en 1993 (ouverture du marché commun) puis en 1996 (un an avant l'ouverture du capital et deux ans avant la dérégulation du secteur de la téléphonie fixe). Conformément à la proposition 1, la privatisation de France Télécom semble être fondée sur l'enchaînement de deux logiques complémentaires. L'abandon progressif du pouvoir de l'État et la concurrence lui ont permis de devenir une entreprise managériale au sein de laquelle plusieurs niveaux décisionnaires participent au processus de création de valeur. En conséquence, selon le principe d'efficacité, la décentralisation du processus décisionnel est susceptible de modifier le système de GE.

2.2. De la décentralisation progressive à l'ouverture du capital de France Télécom... vers un système de gouvernement mixte

Au sein des organisations complexes, le conseil d'administration représente l'un des organes majeurs de contrôle des décisions. Depuis 1991, France Télécom est dirigée par un conseil d'administration qui propose un Président nommé en Conseil des Ministres. Ce conseil d'administration, à composante tripartite égalitaire, comprend 7 représentants de L'État (nommés par décrets), 7 personnalités qualifiées choisies en fonction de leur compétence (dont le Président de France Télécom) et 7 représentants du personnel (dont un représentant des catégories « cadres ») élus par l'ensemble du personnel du Groupe sur présentation par les syndicats représentatifs. Investi des mêmes pouvoirs que celui d'une société anonyme, le conseil d'administration a connu plusieurs changements dans sa composition et dans la nomination de certains membres entre 1991 et 1998. En particulier, en 1994-95 avec l'arrivée de M. Bon à la présidence du conseil, on observe un changement significatif des représentants des salariés et des personnes qualifiées.

En outre, l'État, en tant qu'actionnaire majoritaire de France Télécom, peut contrôler la plupart des décisions de l'assemblée générale (AG), notamment les nominations de tous les représentants des actionnaires au conseil d'administration. Toutefois, dès 1997, l'État ne nomme plus qu'un tiers des représentants, contre les deux tiers avant la privatisation. Il s'agit des sept personnes qualifiées nommées dorénavant en AG. Le degré d'influence de l'État sur ce niveau de contrôle décroît depuis 1997 au profit des actionnaires privés. Cependant, France Télécom reste soumise à un contrôle économique et financier de l'État. En effet, depuis 1997, le décret approuvant les statuts de France Télécom en tant que société anonyme, dispose que l'État est représenté au conseil d'administration, non seulement par ses représentants nommés par décret, mais également par un commissaire du Gouvernement. Celui-ci est nommé par arrêté du Ministre et siège à toutes les séances du conseil d'administration, de ses commissions, et de tout comité ou organe consultatif créé au sein de France Télécom, avec voix consulta-

tive. Un contrôleur d'État assiste, également, avec voix consultative aux séances du conseil d'administration et des organes consultatifs existants ainsi qu'aux AG. Par conséquent, la perte partielle des droits décisionnels et de contrôle de l'État s'est accompagnée de la sauvegarde de son droit d'information et du maintien de son droit de contrôle financier.

Vis-à-vis des autres actionnaires, l'ouverture du capital a abouti à la création, par le conseil d'administration en 1997, de deux comités spéciaux afin de contrôler de manière complémentaire la marge discrétionnaire du dirigeant et de ses cadres :

- un comité d'audit. Composé de trois administrateurs « personnes qualifiées » en 1997 et 1998, il est chargé plus particulièrement d'examiner les comptes sociaux et consolidés de France Télécom ;
- un comité des rémunérations. Composé d'un administrateur « personne qualifiée » et de deux administrateurs représentants de l'État, il contrôle la rémunération des cadres dirigeants.

Statutairement désignés par le conseil d'administration, leurs membres émettent de simples avis sur des sujets soumis ensuite aux délibérations du conseil d'administration. « *Ces deux instances, qui apportent au conseil d'administration des moyens d'information et de travail adaptés à la vie des affaires, ont vocation à mieux protéger les actionnaires dans une perspective de GE* » (Rapport annuel 1998, p. 4).

La privatisation de la firme a donc modifié la structure décisionnelle et le mode de contrôle par les créanciers résiduels. Ces diverses modifications, dont certaines ont pris naissance avant l'année d'ouverture du capital, traduisent un changement graduel de la composition et du rôle du conseil d'administration. Conformément à la proposition 2a, ce contrôle sur le comportement décisionnel du dirigeant semble s'être renforcé, notamment lors de l'ouverture du capital au détriment partiel de l'État et au profit des actionnaires entrants.

Par ailleurs, d'après la proposition 2b, la privatisation implique des mécanismes d'incitation et de contrôle *ex post* orientés sur les performances comptables et boursières (orienté marché). En effet, 1994 marque l'apparition, d'une part, d'une comptabilité analytique et budgétaire

(trois ans avant l'ouverture du capital), d'autre part, d'une «logique projet». Cette dernière accroît la latitude des UO en matière d'investissement dont elles ont, dès lors, l'initiative. Leur performance et leurs résultats financiers sont évalués individuellement. Ainsi, chaque UO se voit attribuer un contrôleur de gestion qui, en collaboration avec le responsable de l'UO, est chargé des processus de contrôle et d'amélioration des performances (performance financière, productive, en matière de qualité). En effet, alors que le rôle du processus budgétaire ainsi que celui des services de contrôle de gestion apparaissent très limités jusqu'au début des années 1990, ils ne cessent de s'accroître depuis lors. Parallèlement à l'évolution de la structure divisionnelle décentralisée puis matricielle, le rôle des responsables gestionnaires des DR et des UO se développe et permet de mettre en place des mécanismes de contrôle plus appropriés et plus réguliers (envois de documents à la DG – tableaux de bord, comptes de résultats – établis par les DR ou par les UO, tous les mois, rencontres DR/UO et Branches/DR organisées trimestriellement par l'intermédiaire des «Comités d'investissements» et mensuellement, par l'intermédiaire de réunions dites de *reporting*, depuis 1999).

En outre, avant 1992, l'évaluation de la performance se limitait avant tout au respect des enveloppes. Les dépassements étaient peu souhaités, les reports interdits. L'évaluation de la performance divisionnelle reposait essentiellement sur des indicateurs quantitatifs *ex post* rattachés au système de gestion (SG 85) mis en place en 1978 (contrôle financier et objectif, H. Bouquin 1997). Celui-ci reposait sur une conception de la performance perçue comme la capacité pour l'organisation à atteindre ses objectifs centraux. Cela s'expliquait également, par le contexte environnemental dans lequel se situait France Télécom. Le système d'évaluation de la performance reposait sur une impressionnante batterie d'indicateurs, multiples et hétérogènes, qui s'agrégeaient tout au long de la ligne hiérarchique. Il existait peu de comptabilité de gestion, car celle-ci nécessitait un couplage étroit avec le contrôle budgétaire au travers de procédés tels que la partition organisationnelle en centres de responsabilité, l'existence de prix de transferts internes. Malheureusement, ce schéma présentait une source d'inefficience majeure en termes

d'évaluation et de prise de décision optimale, car la fixation d'objectifs faisait intervenir des mécanismes de compromis et de négociation – peu développés jusqu'en 1994 – qui s'intégraient difficilement dans ce cadre rigide.

Ainsi, à partir de 1993 (avec la transformation des UO en centres de profit) puis, avec l'introduction de la « logique projets » en 1994-95, les UO ne sont plus jugées sur le respect des enveloppes comptables traditionnelles mais sur leur résultat opérationnel (contrôle financier) et sur un certain nombre d'indicateurs de qualité (nombre de clients, de produits, de minutes écoulées, délais, contrôle stratégique). Cette évaluation est réalisée par le département Finance-contrôle de gestion de la Direction régionale. Le système budgétaire, à l'origine outil de pilotage centralisé devient progressivement un véritable instrument formel de coordination en matière de décision d'investissement. Ainsi, il renforce le rôle du contrôle de gestion, notamment à partir de 1997, en introduisant des critères incitatifs (classement interne des UO, participation aux fruits de l'expansion...).

Le système d'évaluation des performances individuelles repose, quant à lui, principalement sur « des entretiens de progrès » annuels, réalisés par le supérieur hiérarchique afin d'évaluer le travail de l'année écoulée, de fixer des objectifs pour l'année suivante et d'envisager des formations ou des évolutions de carrière pour l'avenir. Réservés aux cadres jusqu'en 1994, ces entretiens ont été généralisés à l'ensemble du personnel depuis lors (cadres supérieurs, cadres, agents de maîtrise). Devenu un outil privilégié de coordination, d'incitation et de contrôle, il est censé développer le professionnalisme en se substituant à la traditionnelle notation des fonctionnaires où presque tous recevaient les mêmes notes. Le grand changement apporté est moins de développer une plus grande franchise des rapports ou de faire remonter des vœux de formation que de diminuer le caractère subjectif et informel de l'évaluation individuelle. Suite à cet entretien de progrès, sont accordées des primes dites « bonus variable ». Cette rétribution dépend de la maîtrise du poste, du niveau de compétence et du potentiel repéré ou estimé mais elle est encore marquée par une grande subjectivité du supérieur hiérarchique.

Ces formes d'incitation (collectives et individuelles) reposent donc, en partie, sur des facteurs sur lesquels l'employé n'a pas d'influence directe. Ceci explique pourquoi le système d'évaluation reste limité dans ces effets incitatifs, malgré une évolution certaine de la nature des critères de mesure de la performance. Comme le souligne le directeur financier d'une DR, l'évaluation, en partie subjective, de la performance individuelle freine les incitations mises en place *via* l'introduction d'une partie variable dans la rémunération.

Les mécanismes de GE semblent donc évoluer vers un modèle mixte. D'une part, celui-ci reprend au système de GE réseau, le rôle fort du conseil d'administration. D'autre part, il se caractérise par des mécanismes complémentaires qui relèvent plutôt du système anglo-saxon tels que le contrôle plus fort par le marché boursier et la mise en place progressive de systèmes plus incitatifs, spécifiques à la firme et basés sur la performance.

2.3. La privatisation de France Télécom : une influence positive sur le droit à la valeur appropriable par les actionnaires

La valeur appropriable par les actionnaires dépend en partie du résultat net distribuable et de la plus-value potentielle sur l'action. Une comparaison du résultat net de France Télécom avant et après 1997 montre un accroissement très significatif de la valeur redistribuable (+606 % l'année d'ouverture du capital, cf. annexe 1). Concernant le résultat effectivement distribué, France Télécom, jusqu'au 31 décembre 1990, affectait ses bénéfices directement au budget annexe des P&T. Entre le 1^{er} janvier 1991 et le 31 décembre 1993 (conformément à la loi du 2 juillet 1990 modifiée qui lui a donné une existence juridique séparée du Ministère), l'opérateur a versé directement une partie de ses bénéfices à l'État en lieu et place d'impôts sur les sociétés et de dividendes (15,014 millions de francs en 1992 et 15,181 en 1993). Le montant de ces versements, prélevés sur le résultat net du groupe, est fixé chaque année par la Loi de finances. Depuis 1994, France Télécom, soumise à l'IS, continue de verser à l'État des contributions comptabilisées en tant

qu'acomptes sur les résultats nets d'un montant de 4,5 milliards de francs pour 1994, 1995 et 1996. Après 1996, et suite au changement de statut, de tels acomptes ne sont plus versés sur les bénéfices nets des exercices ultérieurs. La distribution de dividende, inexistante en 1996, est proposée par le conseil d'administration et approuvée par l'AG des actionnaires. Toutefois, aucun dividende ne pourra être payé sans l'accord de l'État, en sa qualité d'actionnaire majoritaire de la société. En 1997 et 1998, la distribution du dividende s'est élevée respectivement à plus de 43 % et 44 % du résultat net, soit une croissance moyenne du résultat affecté aux actionnaires de 34 % entre 1995 et 1998. De plus, la hausse impressionnante du cours de l'action de France Télécom (plus de 500 % entre novembre 1997 et mai 2000) illustre les plus-values potentielles réalisables par les actionnaires. Enfin, depuis 1991, première année de publication des journaux financiers (témoins de sa nouvelle autonomie financière) et surtout depuis 1997, France Télécom ne cesse de souligner, dans ses rapports annuels, l'importance de la création de valeur pour les actionnaires. La création d'une cellule de relation avec les actionnaires (numéro de téléphone, volonté d'informer au quotidien, à la demande, lettre de l'actionnaire, service actionnariat direct...) est significative de l'effort de communication envers cette catégorie d'investisseurs.

Conformément à la proposition 3, il semblerait que l'évolution du système de GE depuis 1991 ait accompagné la hausse du niveau de valeur appropriable par les actionnaires privés au détriment de l'État dont les prélèvements ont été régulés (même si le droit de contrôle de ce dernier reste, en principe, déterminant en matière de politique de dividendes). Des entretiens complémentaires permettraient d'analyser l'incidence respective de ces modifications du système de GE (système budgétaire, conseil d'administration et dérégulation) sur l'accroissement observé de la valeur actionnariale appropriable. Outre l'actionnaire, France Télécom cherche à satisfaire d'autres partenaires, en particulier un acteur primordial, le client.

2.4. Privatisation de France Télécom et dérégulation sectorielle : une réallocation du processus décisionnel en faveur des clients

La valeur appropriable par les clients peut se définir à travers les prix, la qualité, la variété des biens et services offerts ainsi qu'à travers la possibilité pour le client de rompre le contrat à faibles coûts de sortie. Suite au changement de statut en 1991, les relations entre France Télécom et ses clients deviennent des relations contractuelles de droit commun, encadrées par le Code civil ainsi que par celui de la consommation et de la concurrence, sans pour autant modifier l'offre de service public. Dès lors, chaque produit et service fourni par France Télécom fait l'objet de contrats s'inscrivant dans un cadre juridique de droit privé, qui visent à assurer une meilleure protection des clients dans une relation fondée sur l'information et qui impliquent une plus grande responsabilité de l'exploitant. Un « redéploiement des unités vers le processus client », mis en place par la restructuration de 1996, contribue à renforcer la qualité de l'offre au client. Ainsi, plusieurs services ont été mis en place pour mieux le satisfaire – affectation de personnel dans de nouveaux services clients (« plates-formes Ola et Wanadoo » par exemple) et redéploiement de personnel commercial dans les agences afin de développer des services de renseignements par catégorie de clients : professionnels (1015), résidentiels (1014). Enfin, le développement technologique des réseaux de transmission de données (entamé en 1986) et la dérégulation du secteur de la téléphonie fixe, depuis 1998 ont conduit France Télécom à se diversifier afin d'offrir aux clients un large éventail de prix et de services plus compétitifs. Depuis 1996, la volonté de rééquilibrer les tarifs afin de rapprocher les prix des coûts se traduit par une baisse de 53 % des tarifs de base des communications longue distance. En outre, France Télécom a affecté 50 000 personnes aux services *marketing* et distribution en 1997, contre 45 000 en 1996. Cette hausse de 11 % en un an s'est accompagnée de la création de 100 points de vente supplémentaires (16,66 % de plus) en 1998. Ces investissements traduisent l'effort de compétitivité à l'égard du client, sur un marché de plus en plus concurrentiel. Pour atteindre ses objectifs, le groupe mène également une politique volontariste afin d'améliorer sa

productivité qui a augmenté de 3 % environ entre 1995 et 1998 (cf. annexe 1). Enfin, face à la libéralisation du marché, le développement de France Télécom à l'international constitue l'une de ses priorités stratégiques. La croissance de ses investissements à l'étranger par rapport au total des investissements réalisés s'élève à plus de 35 % en moyenne entre 1996 et 1998.

Par conséquent, le niveau d'appropriation de la valeur par le client semble plus élevé en raison de la privatisation associée à la dérégulation. Celle-ci octroie, au client, un nouveau droit de contrôle sur la valeur qu'il peut s'approprier (*via* le marché concurrentiel des biens et services). La dérégulation, en accentuant la décentralisation du processus décisionnel (entamée depuis 1991), paraît avoir significativement influencé la mise en place, par l'entreprise, de mécanismes favorisant le développement de relations de long terme avec le client et dans l'intérêt de celui-ci. Il semblerait que ces deux logiques (privatisation et dérégulation) soient complémentaires. En effet, dans quelle mesure France Télécom aurait-elle modifié sa « politique clients » si l'une ou l'autre de ces logiques n'était pas apparue ? Les privatisations de certains monopoles publics au Royaume Uni qui ne se sont pas accompagnées d'une dérégulation semblent en fournir la réponse.

Conclusion

Dans le cadre des théories contractuelles, nous avons examiné les processus par lesquels la privatisation modifie la structure et la nature de la propriété. La réallocation des droits décisionnels et l'évolution conjointe du gouvernement de l'entreprise et du comportement des parties prenantes au processus décisionnel constituent les étapes graduelles de la privatisation.

Le cas particulier de France Télécom a permis d'illustrer ces différents niveaux de changement : décentralisation partielle des décisions d'investissement, passage d'un gouvernement d'entreprise centralisé et formalisé à un système orienté marché et réseau qui a influé sur la gestion de la valeur organisationnelle au profit des nouveaux actionnaires et des clients. Cette évolution a pris naissance trois ans avant l'ouverture

du capital, avec les changements de statut (1991) et de dirigeant (1995). Cette étude illustre les différentes phases de la privatisation. La décentralisation du processus décisionnel, accentuée par la dérégulation, traduit une évolution progressive du processus organisationnel, en particulier du système de GE orienté marché et réseau.

D'un point de vue méthodologique, le choix de l'étude de cas présente des limites certaines quant à la généralisation du modèle. Cependant, notre objectif a été de démontrer la plausibilité d'un certain nombre d'explications théoriques concernant la logique de fonctionnement et la dynamique des systèmes organisationnels privatisés, par leur application au cas France Télécom.

Dans le prolongement de cette analyse, il serait intéressant d'une part, d'envisager les conséquences de la privatisation sur les relations de la firme avec les autres partenaires, d'autre part, de comparer l'intensité de ces modifications induites par le couple privatisation/dérégulation d'un côté, privatisation d'une entreprise concurrentielle, de l'autre. Cette dernière voie de recherche pose ainsi la question suivante : si l'ouverture du capital n'avait pas eu lieu, pourrait-on, aujourd'hui, considérer France Télécom comme une entreprise publique au sens organisationnel, alors même qu'elle intervient sur un secteur à forte innovation, récemment libéralisé ?

Bibliographie

- Aghion P., Tirole J. [1997], « Formal and Real Authority in Organization », *Journal of Political Economy*, vol. 105, n° 1, p. 1-29.
- Berle A.A., Means G.C. [1932], *The Modern Corporation and Private Property*, Macmillan, New York.
- Boardman A., Vining A.R. [1989], « Ownership and Performance in Competitive Environments : A Comparison of the Performance of Private, Mixte and State-owned-entreprises », *Journal of Law and Economics*, vol. 32, p. 1-33.
- Bös D. [1991], *Privatization : A Theoretical Treatment*, Oxford University Press.
- Bouquin H. [1997], *Le contrôle de gestion*, Gestion PUF.

- Caves R.E. [1990], «Lessons from Privatization in Britain », *Journal of Economic Behavior and Organization*, vol. 13, n° 2, p. 145-179.
- Caves D.W, Christensen L.R. [1980], « The Relative Efficiency of Public and Private Firms in a Competitive Environment : The Case of Canadian Railroads », *Journal of Political Economy*, vol. 88, p. 958-976.
- Charreaux G. [1999], « La théorie positive de l'agence, lecture et relectures... », in G. Koenig (coord.), *De nouvelles théories pour gérer l'entreprise du XXI^e siècle*, Économica.
- Charreaux G. (éd.) [1997a], *Le gouvernement des entreprises*, Économica.
- Charreaux G. [1997b], «L'entreprise publique est-elle nécessairement moins efficace ? », *Revue Française de Gestion*, septembre-octobre, p. 38-56.
- Charreaux G., Desbrières P. [1998], «Gouvernance des entreprises : valeur partenariale contre valeur actionnariale », *Finance Contrôle Stratégie*, vol. 1, n° 2, p. 57-88.
- Fama M., Jensen M.C., [1983b], « Separation of Ownership and Control », *Journal of Law and Economics*, vol. 26, p. 301-325.
- Fama M., Jensen M.C. [1983a], « Agency Problems and Residual Claims », *Journal of Law and Economics*, vol. 26, p. 327-349.
- Hill C.W.L., Jones T.M. [1992], « Stakeholder-agency Theory », *Journal of Management Studies*, vol. 29, n° 2, p. 131-154.
- Jensen M.C., Meckling W.H. [1976], « Theory of the Firm : Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership structure », *Journal of Financial Economics*, vol. 3, p. 305-360.
- Jensen M.C., Meckling W.H. [1992], « Specific and General Knowledge and Organizational Structure », in L. Werin, H. Wijkander, *Contracts Economics*, Blackwell, p. 275-281.
- Kay J.A., Thompson D.J. [1986], « Privatization : A Policy in Search of a Rationale », *The Economic Journal*, vol. 96, p. 18-38.
- Meggison W.L., Nash R.C., Van Randenborgh M. [1994], « The Financial and Operating Performance of Newly Privatized Firms : An International Empirical Analysis », *The Journal of Finance*, vol. 69, n° 2, p. 403-452.

Morvan Y. [1997], « Diversification », *Encyclopédie de Gestion*, 2^e édition, Économica.

Vickers J., Yarrow G. [1991], « Economic Perspectives on Privatization », *Journal of Economic Perspectives*, p. 111-132.

Yin R. K. [1994], *Case Study Research, Design and Methods*, Sage Publications.

Annexe 1 – Données financières - France Télécom (en francs et en pourcentage)

	1995	1996	1997	1998
Chiffre d'affaires	147 820 000	151 259 000	156 731 000	
<i>Croissance</i>		2 %	4,60 %	
Chiffre d'affaires retraité		150 057 000	153 624 000	161 678 000
<i>Croissance</i>			2,40 %	5,20 %
Résultat net Consolidé	9 193 000	2 107 000	14 883 000	15 085 000
<i>Croissance</i>		-77,1 %	606 %	1,36 %
Capital Social	115 166 000	250 000 000	25 000 000	25 615 000
Nombre d'employés	167 661 000	164 720 000	165 042 000	169 099 000
Chiffre d'affaires par employé	0,88	0,92	0,95	
Chiffre d'affaires par employé ⁽¹⁾		0,91	0,93	0,96

⁽¹⁾ France Télécom a modifié la présentation des produits des communications téléphoniques du réseau fixe à destination des réseaux des opérateurs concurrents de téléphonie mobile et de services de radiomessagerie. Ces produits seront désormais présentés nets de la quote-part revenant aux opérateurs tiers sur ces communications

Annexe 1 (suite) – Le montant des investissements (1995-1998) en milliards de francs

	1995	1996	1997	1998
Investissements opérationnels	30,37	26,20	29,91	30,60
Investissements financiers	1,17	10,70	8,52	13,50
Investissements étrangers	n. c.	2,25	4,41	8,17
Total investissements	31,54	36,90	38,43	44,10
<i>Croissance</i>	-	17,0 %	4,1 %	14,8 %