

LA GESTION DES ENTREPRISES PUBLIQUES

Dominique BUREAU

Document de travail

N° 97-5

Octobre 1997

LA GESTION DES ENTREPRISES PUBLIQUES

Dominique BUREAU

Document de travail

N° 97-5

Octobre 1997

Ce document de travail n'engage que son auteur. L'objet de sa diffusion est de stimuler le débat et d'appeler commentaires et critiques.

**MINISTERE DE L'ECONOMIE
DES FINANCES ET DE L'INDUSTRIE
Direction de la Prévision
139, rue de Bercy - 75572 - PARIS Cedex 12**

Sommaire

Résumé	3
Introduction	5
I - Le constat : théorie et pratique de la gestion des entreprises publiques	5
I.1 - Le modèle de référence et ses limites	5
I.2 - Contrôle interne et problèmes d'agence	8
I.3 - L'expérience des contrats de plan	10
II - Amélioration de la tutelle et réformes de structure	12
II.1 - Transparence et bonnes pratiques	12
II.2 - Privatiser ou libéraliser	15
II.3 - Gestion des monopoles naturels et régulation	17
Conclusion	19
Bibliographie	21

Résumé

Les problèmes rencontrés dans la gestion publique présentent de nombreux symptômes communs avec ceux qui retiennent l'attention lorsque l'on analyse le gouvernement des entreprises en général : stratégies d'enracinement des dirigeants, construction d'« empires », prise de risque excessive ou insuffisante selon les cas, dispersion des activités, productivité insuffisante etc... L'analyse économique tend à les relier à un problème d'agence : les dirigeants possèdent de l'information « privée » et peuvent ne pas agir dans l'intérêt de l'entreprise, ce qui nécessite de trouver des incitations adaptées pour les responsabiliser.

Cette ligne de réflexion conduit à souligner que le gouvernement des entreprises publiques souffre intrinsèquement de l'absence de mesure objective des performances et de ne pouvoir compter que sur le *monitoring* interne pour « discipliner » les dirigeants. Mais il souffre aussi du caractère « multitâches » de leur activité. Il en résulte deux niveaux d'intervention complémentaires : le gouvernement de ces entreprises, et l'organisation de la tutelle.

La qualité de l'information financière et comptable est dans tous les cas déterminante et pourrait être favorisée par la mise en place de comités et d'administrateurs « indépendants », transposant au secteur public la démarche du rapport Viénot pour le secteur privé. Aux comités d'audit pourrait être confiée, par exemple, une double mission de mise aux normes des référentiels comptables et de diagnostic sur les instruments de comptabilité analytique. Des comités de stratégie pourraient de leur côté se pencher sur les questions de périmètre des groupes et de mesure des performances des filiales et participations.

Au-delà, le champ des privatisations doit sans doute être réévalué avec soin. Il dépend notamment de la possibilité de mettre en place une régulation tarifaire externe efficace et crédible.

Introduction

On a assisté dans le passé récent à l'apparition d'accidents financiers majeurs ou de besoins de recapitalisation considérables dans plusieurs composantes du secteur public : secteur bancaire avec le Crédit Lyonnais ; secteur des réseaux avec les problèmes du groupe Air France et de la SNCF ; et secteur industriel avec la constatation, à l'occasion de sa privatisation, de la fragilité de Thomson.

L'évolution récente du secteur public est marquée aussi par l'importance prise par les politiques de diversification et de développement à l'international de grandes entreprises nationales. Dans le cadre de la réforme de la SNCF, ont ainsi été mises en question les synergies entre la SNCF et son groupe, et la valorisation de ses participations. Mais l'examen de l'évolution des filiales de France Télécom rassemblées dans le holding Cogecom soulève des questions similaires sur la stratégie suivie et le rendement de ces actifs.

Ces problèmes de gestion publique peuvent être abordés sous différents angles. Tout d'abord, l'amélioration de la gestion du secteur public, constitue un axe important des réflexions en cours dans le cadre de la réforme de l'Etat. La nécessité pour celui-ci de renforcer sa vision patrimoniale, de jouer plus efficacement son rôle d'actionnaire et de disposer pour cela d'une consolidation des comptes des entreprises publiques ont été maintes fois affirmés dans ce cadre.

Une autre approche consiste à évaluer l'efficacité des stratégies suivies par ces entreprises face à l'ouverture à la concurrence de certains de leurs marchés. Ce facteur apparaît en effet comme un déterminant essentiel des évolutions des entreprises publiques car l'environnement macroéconomique n'est pas seul en cause dans la dynamique de leur rentabilité industrielle. L'écart de rentabilité se creuse avec l'ensemble des sociétés, ce qui traduit la remise en cause de rentes de monopole, et plus généralement les difficultés rencontrées par ces entreprises pour s'adapter à un environnement de plus en plus concurrentiel. Par ailleurs, la libéralisation des marchés renforce les problèmes de gestion de groupe. En effet, la séparation comptable et la filialisation des activités exerçant sur les segments concurrentiels est souvent une condition nécessaire pour assurer que la concurrence entre le secteur public et le secteur privé est loyale. Par ailleurs, les entreprises publiques qui voient se restreindre leurs marchés traditionnels ont naturellement à se diversifier vers de nouveaux secteurs ou à l'international. EDF est un cas-type à cet

égard, qui reconnaît de plus que la rentabilité de ses opérations à l'étranger et la bonne gestion des risques constituent le premier facteur de légitimité du développement international. Mais ceci suppose de traduire ces principes en termes opérationnels et trouver des mesures des résultats adaptées.

C'est à ce dernier ensemble de questions, de « gouvernement » d'entreprise, que l'on se propose de s'intéresser ici, étant observé que la déréglementation a constitué un révélateur de problèmes sans doute plus généraux de la gestion des entreprises publiques. Pour cela, on se propose d'en évaluer les conditions, d'un point de vue théorique⁽¹⁾ et pratique, la procédure des contrats de plan constituant l'originalité du contexte français (section I). On cherche alors à identifier les évolutions possibles, ce qui conduit à discuter la possibilité de transposer aux entreprises publiques les évolutions que l'on observe dans le gouvernement des entreprises privées. Enfin on analyse plus avant l'articulation entre les rôles d'actionnaire et de régulateur de l'Etat, et les enjeux des processus de privatisation et de déréglementation (section II).

I - Le constat : théorie et pratique de la gestion des entreprises publiques

I.1 - Le modèle de référence et ses limites

Pour analyser le gouvernement des entreprises publiques, il faut d'abord en définir l'objectif poursuivi, ce qui oblige à discuter - au moins sommairement - les raisons qui fondent l'existence des entreprises publiques. A cet égard, il est admis que l'intervention publique sur les marchés des biens se justifie pour corriger des imperfections de marché, la solution que constitue l'entreprise publique pouvant constituer l'instrument adapté dans les situations de monopole naturel.

En effet, lorsque les économies d'échelle sont importantes, le coût moyen décroissant avec le niveau d'activité, la concurrence devient impraticable car l'entreprise en place dispose d'un

⁽¹⁾ Une version préliminaire de ce travail avait été préparée pour le séminaire sur l'ouverture du capital des opérateurs publics de réseaux des 21 et 22 novembre 1996 à la direction de la Prévision, organisé avec l'IDEI de l'Université de Toulouse et le laboratoire d'économétrie de l'Ecole polytechnique. Cette version bénéficie et intègre certains éléments discutés dans ce cadre, notamment pour décrire les problèmes d'agence rencontrés, qui s'appuie sur les présentations de J.J Laffont, B.Biais, B.Faure Grimaud, J.C. Rochet, et J.Tirole (cf. note direction de la Prévision n° C3-96423).

avantage déterminant, lui permettant d'exploiter son pouvoir de marché. De même, des produits socialement souhaitables peuvent ne pas être offerts par le marché en présence de forts coûts fixes.

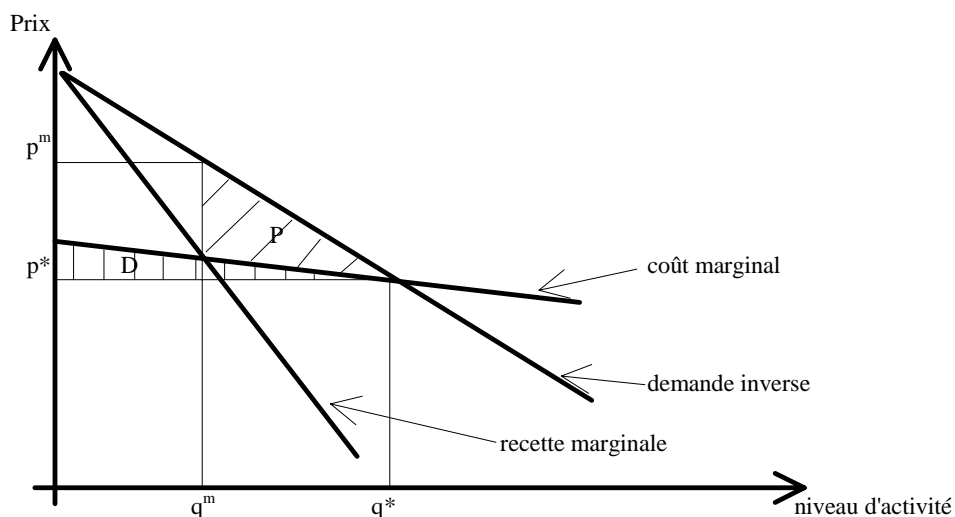
Par contre, les aspects sociaux ou redistributifs peuvent souvent être traités par d'autres instruments. Cette orientation était contenue dans le rapport Nora (1967), qui soulignait le caractère aveugle des transferts réalisés par le biais des tarifs publics. Mais elle a vu sa mise en œuvre accélérée plus récemment à l'occasion des processus de déréglementation, qui ont conduit à mettre en place des fonds de service universel pour résoudre ces questions dans les télécommunications ou le transport aérien intérieur en France.

C'est donc implicitement à la situation de monopole naturel que l'on se référera pour poser le cadre du problème. Pour illustrer les principes théoriques de gestion des entreprises publiques à appliquer dans ce cadre, le graphique 1 considère le cas extrême d'une fonction de production concave où non seulement le coût moyen est décroissant mais aussi le coût marginal.

rer dans ce cas, qui permettent une visualisation immédiate des différentes composantes du surplus social et de son optimum. Toutefois un rendement d'échelle partout croissant n'est pas une condition nécessaire de justification du monopole naturel, loin de là : celui-ci peut très bien exister avec un coût marginal croissant.

Dans ce graphique le niveau d'activité optimal est q^* , la maximisation du profit conduisant à un niveau d'activité « malthusien » q^m écartant des consommateurs prêts à payer les coûts induits par leur demande, ce qui se traduit par une perte sociale (P). La mise en place d'une entreprise publique peut alors constituer la solution. Mais contrairement à ce qui se passe pour les entreprises privées pour lesquelles c'est naturellement l'intérêt des actionnaires dans une perspective de long terme qui doit prévaloir, c'est normalement la rentabilité économique et sociale, intégrant le surplus des consommateurs, qui devrait être visée dans le cas d'un monopole public, et non le profit maximum. Se fixer cet objectif ôterait au fond une justification première à l'existence d'entreprises publiques, qui est de ne pas abuser de cette position dominante.

Graphique 1



La réalisation de l'optimum peut par ailleurs être obtenue en fixant à l'entreprise publique les trois règles suivantes associées aux noms de Lange, Lerner et Hotelling (1939) :

- vendre au coût marginal ;
- satisfaire la demande ;
- minimiser les coûts de production.

En termes institutionnels, on peut associer les deux premières règles au contrôle externe, ou à la régulation tarifaire, qui vise à éviter l'abus par l'entreprise de sa situation de monopole. La troisième règle concerne son efficacité interne. Elle nécessite en pratique de préciser le coût du capital pertinent, pour définir le taux de rendement requis des investissements (cf. encadré 1).

Encadré 1

Taux d'actualisation

La réalisation d'un investissement par une entreprise publique prélève des ressources économiques, et évince ainsi des consommations privées ou des investissements du secteur privé. Il convient donc, dans les choix de projets des entreprises publiques, de prendre en compte ce coût d'opportunité. De manière plus précise, l'efficacité globale de la production requiert que le secteur public et le secteur privé rencontrent le même système de prix, et supportent donc en particulier les mêmes contraintes en matière de coût du capital. Lorsque le public est en concurrence avec le privé, cette observation conduit à réclamer les mêmes taux de rendement requis que le privé.

De même, dans un contexte de marchés financiers parfaits - c'est-à-dire avec un système complet de marchés à terme et d'assurance, et des anticipations parfaites - les taux d'intérêt de marché reflètent la valeur sociale du capital et doivent aussi guider les choix publics.

En pratique, les imperfections de ces marchés et la mise en avant de l'impact des politiques conjoncturelles sur les taux d'intérêt ont conduit dans le passé le Commissariat général du Plan à calculer indirectement un taux d'actualisation public à partir de la productivité marginale nette du capital, évaluée à partir d'un modèle macroéconomique. Mais le développement des marchés financiers et leur internationalisation conduisent sans doute aujourd'hui à donner plus de poids dans ces évaluations de coût d'opportunité du capital aux taux de marché.

Encore faut-il préciser comment les taux de rendement requis dépendent des risques. A cet égard, l'analyse de la valorisation des actifs dans le cadre d'un modèle de portefeuille constitue une référence utile. Elle montre en effet qu'il faut distinguer entre les risques spécifiques du projet, indépendants de l'économie, et les risques qui y sont corrélés. En théorie, la diversification des portefeuilles permet d'éliminer les premiers, les primes de risque à inclure dans le taux de rendement requis dépendant alors seulement de la sensibilité de l'actif considéré aux variations de valeur du portefeuille de marché (combinant de manière optimale les actifs risqués de l'économie).

Cette doctrine classique soulève cependant de multiples difficultés. D'un point de vue théorique il faut noter tout d'abord la possibilité de multiplicité d'équilibres, certains n'étant pas optimaux. Ceci peut correspondre concrètement au maintien d'activités à forts coûts fixes devenues improductives dans des secteurs en déclin. Par ailleurs, il n'y a pas dans ce cadre séparabilité entre les problèmes d'allocation des ressources et de redistribution : contrairement à ce qui se passe dans un contexte concurrentiel classique où la puissance publique à en théorie toute latitude dans le choix de la structure des revenus, puisque toute structure de distribution du revenu social est atteinte pour un optimum de Pareto au moins, il existe dans ce cas des structures de revenu incompatibles avec la réalisation décentralisée d'un optimum paretien.

D'un point de vue plus pratique la critique majeure adressée à cette doctrine est que dans la mesure où la décroissance du coût moyen signifie aussi que le coût marginal est inférieur au coût moyen, elle conduit en général l'entreprise correspondante à un déficit (D dans le graphique 1), qu'il faut donc financer. Mais ceci suppose de le connaître parfaitement, sinon la certitude d'obtenir des subventions compensatrices aura des effets incitatifs néfastes, notamment sur la productivité. Cette constatation est au coeur de la controverse sur l'applicabilité de la tarification économique au coût marginal, qui a été contestée pratiquement dès son origine, par Coase (1946) par exemple qui suggérait de retenir la tarification au coût moyen.

De manière plus générale, les hypothèses qui sous-tendent les règles de gestion précédentes apparaissent très fortes (cf. tableau p. suiv.).

Règles	Hypothèses	Remise en cause
Tarification au coût marginal	Etat rationnel et bienveillant, maximisant le surplus social	Economie politique
Minimisation des coûts	Information parfaite sur les coûts et la demande ; et possibilité de signer des contrats complets	<u>Problèmes d'agence</u>

I.2 - Contrôle interne et problèmes d'agence

L'hypothèse d'information parfaite et la possibilité d'élaborer des contrats complets relèvent en effet du monde idéal. Dès lors, la question de l'efficacité de l'entreprise publique constitue un problème majeur, qui peut sensiblement affecter les règles de gestion de ces entreprises, voire en remettre en cause le principe si la privatisation permet de mieux réaliser cet objectif.

Depuis une quinzaine d'années, la réflexion sur la gestion des monopoles naturels a été profondément renouvelée, notamment par Laffont et Tirole (1993) qui à la suite de Baron et Myerson (1982) ont approfondi les conséquences des asymétries d'information entre régulateurs et entreprises, notamment sur les coûts. Ces travaux ont permis en particulier de préciser dans quels cas les problèmes de régulation externe et de contrôle interne deviennent inextricablement liés, ou demeurent séparables, si l'observation des coûts *ex post* est suffisante. Surtout, ils ont mis en lumière le conflit d'objectifs auquel fait face tout régulateur, s'il veut favoriser une plus grande efficacité de ces monopoles, sans leur abandonner de rentes excessives, soit parce que leur financement est source de distorsions, soit parce que l'on craint leur dissipation (Bureau, 1995). L'arbitrage à réaliser peut être illustré en considérant le cas d'une formule de strict remboursement des coûts : celle-ci n'induit aucune incitation à l'effort ; mais elle ne laisse pas de rentes. De même, dès lors qu'une entreprise peut se faire passer pour moins efficace qu'elle n'est, elle dispose d'une rente informationnelle égale au profit qu'elle obtiendrait en exploitant cette possibilité, et elle ne se comportera donc efficacement que si le régulateur n'essaie pas de la lui contester, en lui assurant un « retour » sur ses efforts en conséquence.

L'asymétrie d'information a donc un coût, qui se traduit par cet arbitrage rente-incitations. Il peut aussi s'exprimer en termes d'arbitrage risque-incitations : dès qu'il y a de l'aléa moral, c'est-à-

dire que le dirigeant de l'entreprise peut influencer la probabilité ou le coût associés à la réalisation de certains aléas, toute formule qui cherche à l'assurer totalement contre le risque génère des incitations insuffisantes. Dans le cadre d'une entreprise privée, la mise en place de mécanismes de rémunération de type « stock-options » vise justement à trouver un tel compromis risque-incitations satisfaisant.

Il apparaît donc que les problèmes rencontrés dans la gestion publique présentent de nombreux symptômes communs avec ceux qui retiennent l'attention lorsque l'on analyse le gouvernement des entreprises en général : stratégies d'enracinement des dirigeants, construction d'« empires » : prise de risque excessive ou insuffisante selon les cas ; dispersion des activités ; productivité insuffisante etc... L'analyse économique tend à les relier à un problème d'agence : les dirigeants possèdent de l'information « privée » et peuvent ne pas agir dans l'intérêt de l'entreprise ; de plus, on ne peut signer avec eux des contrats complets, ce qui nécessite de trouver des incitations adaptées pour les responsabiliser (Hart, 1995).

Ceci suggère donc de poursuivre plus avant la ligne de réflexion en terme de gouvernement d'entreprise, en comparant la panoplie d'instruments susceptibles de contribuer au gouvernement des entreprises publiques avec celle du privé. Ceci conduit à souligner le rôle essentiel du *monitoring* interne pour celles-ci.

En effet, on distingue classiquement (Charlety, 1994) quatre entités susceptibles de contribuer au gouvernement des entreprises, soit en donnant aux dirigeants des incitations de nature à aligner leurs objectifs sur ceux de leurs mandants, soit en améliorant l'information des actionnaires, soit en incitant ces derniers ou leurs représentants (le conseil d'administration) à mieux surveiller ou orienter la gestion de l'entreprise :

- l'environnement légal et institutionnel des entreprises et en particulier les organes de surveillance des marchés financiers chargés de veiller à la bonne information des actionnaires pour les sociétés cotées ;
- le marché des biens et services, les entreprises mal gérées devant théoriquement disparaître par sélection naturelle (défaillance) ;
- les marchés financiers, les entreprises moins bien gérées constituant des cibles naturelles pour des acquéreurs plus performants (système de contrôle externe) ;
- les actionnaires eux-mêmes avec à leur tête le conseil d'administration, qu'ils surveillent directement les dirigeants ou qu'ils mettent en place des mécanismes incitatifs pour les dirigeants (système de contrôle interne).

Dans le cas des entreprises publiques, on doit compter essentiellement sur le dernier terme, c'est-à-dire le contrôle interne. En effet, l'accumulation de pertes par une entreprise publique la conduit certes à avoir à négocier les conditions de sa recapitalisation, mais la faillite est exclue en général. De même, la garantie de l'Etat, même implicite, lui permet de faire appel à l'épargne dans de très bonnes conditions, même lorsque sa situation financière est dégradée. La dette ne joue donc pas de rôle disciplinant dans le choix des projets des entreprises publiques, en les soumettant à des contraintes de liquidité rigoureuses. La récente discussion sur la reprise de dette de la SNCF illustre ce processus, dans un contexte où l'endettement de cette entreprise traduisait une dégradation généralisée de sa rentabilité industrielle, du fait notamment de la poursuite d'investissements très lourds.

Si l'on considère maintenant plus en détail les forces et faiblesses de l'entreprise publique en matière de contrôle interne, la première observation est favorable, en ce sens où celle-ci combine la concentration complète du capital, ce qui est en théorie incitatif à l'exercice du contrôle, et un partage optimal du risque, dispersé sur tous les contribuables. Ceci conduisait, par exemple, Arrow à recommander, en matière de sélection des investissements, la maximisation de la valeur sans déduction d'aucune prime de risque, considérant que la plupart des projets publics sont soumis à des risques spécifiques qui ont un effet négligeable sur la production globale, et que l'on peut donc estimer que les aléas affectant la plupart des projets

publics sont non corrélés avec les aléas affectants l'ensemble de la production.

Cependant, le contrôle interne est rendu difficile dans le secteur public par le fait que le recours à des incitations monétaires est intrinsèquement limité. Dans le cas d'une entreprise privée, il existe en effet un lien fort entre les profits de l'entreprise et l'objectif poursuivi par les actionnaires, même si l'intéressement sur le résultat comptable risque de conduire les dirigeants à privilégier excessivement le court terme. Par ailleurs, on dispose aussi pour les sociétés cotées de la valeur boursière, qui constitue là une mesure, éventuellement bruitée, mais directe de l'objectif à maximiser. Une telle mesure n'existe pas pour les entreprises publiques, dont le résultat comptable n'est qu'une partie du surplus social qui devrait constituer leur objectif. Dans ces conditions une entreprise comme EDF a pu durablement financer son suréquipement nucléaire. De même, le programme autoroutier a littéralement explosé depuis le début des années 1990, ce qui a dégradé la situation financière de certaines sociétés autoroutières, mais peu en proportion de la faiblesse de rentabilité des sections nouvelles engagées, qui bénéficient de la rente prélevée sur le cœur de réseau.

Dans les entreprises publiques, les tâches de maintien en état d'un patrimoine sont par ailleurs imbriquées souvent avec la gestion courante. Mais elles influencent peu les recettes à court terme. Plus généralement, les missions de service public sont multiformes. Or, on sait qu'il est plus difficile de trouver les incitations adaptées lorsque l'agent à responsabiliser est « multitâches », l'accent mis sur un objectif particulier le conduisant naturellement à délaissier les autres.

Ceci conduit à observer, que si la gestion publique rencontre, comme la gestion privée, un problème de responsabilisation des dirigeants de ses entreprises, elle rencontre aussi un problème spécifique, concernant le comportement du « principal » : la question des incitations qu'a l'Etat-actionnaire pour remplir efficacement son rôle est aussi essentielle (cf. J.J.Lafont et J.Tirole, 1993, chapitre 17). A cet égard, l'importance des conflits à résoudre entre des objectifs qui sont multiples nécessiterait, en théorie, de formaliser l'intervention de différents avocats. En effet, on ne peut demander à un agent de promouvoir des causes opposées, sinon celui-ci a une forte sous-incitation à acquérir l'information pertinente.

En premier lieu, il faut donc définir correctement ces objectifs : séparer recettes et dépenses conduit

évidemment à des problèmes incitatifs insolubles. De même, le rapport « Boiteux » (1994) observait à propos des objectifs d'aménagement du territoire assignés aux entreprises publiques de transport qu'il faut se garder d'une analyse économique sommaire, qui pourrait laisser penser que la baisse des frais de transport, en permettant aux agents économiques de bénéficier d'une plus grande flexibilité dans le choix de leur implantation, favorise automatiquement l'homogénéisation de l'espace.

Le secteur public rencontre par ailleurs les risques inhérents à un actionnariat très concentré, qui permet un contrôle serré, mais avec le risque de démotivation des dirigeants, si ceux-ci n'ont pas d'autonomie suffisante.

Enfin, et surtout, l'Etat a généralement une capacité d'engagement limitée. Ce problème, commun à toute la gestion publique, se pose ici avec une acuité particulière, car en l'absence d'engagement de l'Etat, il n'y a pas de schéma d'incitation possible de l'entreprise publique considérée. En effet, dans tout problème de régulation, l'Etat doit pour inciter l'entreprise lui promettre des « récompenses » en cas de « bonne conduite » et des « punitions » sinon, en menaçant par exemple, d'arrêter l'activité concernée. Mais leur mise en œuvre *ex post* n'est en général pas optimale car, si les efforts ont été réalisés, la récompense devient inutile et coûteuse et, si ils ne l'ont pas été, la continuation demeure souvent. En l'absence d'engagement suffisant les incitations s'évanouissent et la contrainte budgétaire est donc lâche.

I.3 - L'expérience des contrats de plan

Le principal effort de réflexion pour résoudre, en pratique, ces problèmes de contrôle a été en France le rapport Nora, qui date maintenant de trente ans⁽²⁾. Au regard de l'analyse qui précède, ses orientations peuvent s'interpréter comme la volonté :

- de rapprocher les objectifs des entreprises publiques d'objectifs entrepreneuriaux classiques, en posant comme principe l'équilibre du compte d'exploitation plutôt que la tarification au coût marginal ;
- de limiter le caractère « multitâches » de la gestion publique, en individualisant autant que possible les obligations de service public, dont la charge est alors compensée,

et en évitant d'impliquer le secteur public dans la politique de redistribution, qui peut recourir à d'autres instruments.

Dans la mesure où son approche s'est imposée comme la référence en matière de gestion des entreprises publiques, il est utile de s'y arrêter ici, pour en apprécier la portée réelle.

Tout d'abord, ses recommandations avaient abouti en 1969 à la signature de contrats de programme avec la SNCF et EDF. Pour la SNCF, les engagements réciproques en étaient d'un côté l'amélioration de la productivité, de l'autre une plus grande liberté de gestion et l'égalisation des conditions de concurrence avec les autres modes de transport. Le contrat avec EDF traitait principalement des investissements, de leur financement, et des tarifs. La question de l'extension de ces contrats à d'autres entreprises avait été posée vers 1970-1971. Dans le cas de la RATP, les discussions se sont soldées par un échec, d'une part parce qu'un contrat de programme n'était envisageable que si l'on pouvait dégager un objectif financier clairement énonçable, et que si les degrés de liberté d'action de l'entreprise étaient suffisants, d'autre part à cause du nombre élevé d'interlocuteurs (Etat, collectivités locales, entreprises) et du caractère très marqué de service public de ses activités. A ces raisons, on peut aussi ajouter le fait que cette entreprise bénéficie institutionnellement, par l'indemnité compensatrice, d'un mécanisme automatique de remboursement de ses coûts. L'intérêt pour l'entreprise de disposer d'un contrat de plan s'en trouve réduit, et les conditions de sa négociation en sont affectées.

Un premier bilan de ces contrats a été dressé par le groupe de travail entreprises publiques lors de la préparation du 7^e Plan. Il avait noté une mise en ordre des rapports entre l'Etat et les entreprises, qui avait aussi permis à ces dernières une meilleure adaptation de leurs procédures internes de gestion et de planification. Par contre, il était apparu une ambiguïté sur la nature des références de long terme des contrats de programme : objectif ou prévision révisable ? qui est responsable de leur exécution ?

Au total, le bilan était jugé favorable, même si certains éléments apparaissaient en retrait : écarts importants sur les résultats par rapport aux objectifs, restriction de la liberté de gestion et abandon progressif de la perspective pluriannuelle au profit de considérations de court terme et de régulation conjoncturelle. Après le premier choc pétrolier, cette tendance s'est par ailleurs, accusée, les contraintes tarifaires imposées aux entreprises en

⁽²⁾ Pour une analyse plus détaillée voir Bureau, 1995.

vue de maîtriser l'inflation devenant particulièrement vives. Dans ces conditions, on a assisté à un réengagement de l'Etat allant en sens inverse de l'évolution déclenchée par le rapport « Nora ».

Celle-ci ne sera reprise qu'en 1977. La situation financière des entreprises nationales s'est alors profondément dégradée, en même temps qu'elles se sont engagées dans des programmes d'investissement importants (nucléaire, TGV). Se fondant sur les conclusions du rapport présenté par R. de la Genière, une politique s'ordonnant autour des mêmes principes est remise à l'ordre du jour : clarification des objectifs assignés à chaque entreprise dans son secteur ; instauration d'un dialogue avec les entreprises, fondé sur une appréciation commune des perspectives de moyen terme. Elle se concrétise par la signature de contrats avec Charbonnages de France et Air France en 1978. Des négociations avec EDF et la SNCF sont engagées. Pour EDF, elles échouent sur la définition et le financement du programme d'investissement. Pour la SNCF, un contrat est signé en 1979.

La réflexion sur les contrats Etat-entreprises publiques a ensuite été reprise à l'occasion de la loi de Plan de 1983, sans remettre en cause le principe d'autonomie de gestion et plus généralement les recommandations du rapport Nora. Au milieu des années quatre-vingt, la signature de contrats a eu tendance ainsi à devenir la norme, avec des résultats assez conformes à leurs objectifs pour le secteur de l'énergie mais un échec majeur du dernier contrat avec la SNCF.

Ceci conduit à examiner plus en détail dans ce cas, la portée et les limites de cette démarche contractuelle, la SNCF présentant à cet égard un intérêt particulier, puisque l'on dispose de l'expérience de quatre contrats avec l'Etat (contrat de programme de 1969, contrat d'entreprise de 1979, contrats de plan de 1986 et 1990).

De manière très schématique, il semble que cette approche contractuelle a permis une clarification des rapports entre l'Etat et la SNCF, grâce à la normalisation des comptes et les compensations de certaines contraintes de service public.

Elle a aussi limité les retards dans l'évolution des tarifs - ces derniers étant utilisés sinon trop facilement pour la lutte contre l'inflation - et favorisé des gains de productivité du travail, par comparaison avec ce que l'on a pu observer dans les autres réseaux européens.

Mais, si l'on considère que la réussite d'un contrat de plan se mesure à la capacité d'en enchaîner un suivant sans discontinuité, un seul contrat apparaît

satisfaisant, celui de 1986-1989. Il est ici notable que ce contrat s'est exécuté dans un contexte concurrentiel plus difficile que prévu, compte tenu de la déréglementation des transports routiers de marchandises. Cela suggère donc que la modification de l'environnement de l'entreprise qui « explique » en apparence l'échec de certains contrats entre l'Etat et les entreprises publiques n'est pas le seul élément à prendre en compte si l'on veut apprécier le bon fonctionnement de la démarche contractuelle. Les données internes à l'entreprise sont aussi importantes, et sans doute prépondérantes dans le cas du contrat 1990-1994, qui, lui, n'a pas été rempli.

Par ailleurs, on observe à l'encontre des éléments positifs recensés ci-dessus que la contribution aux charges d'infrastructure s'est apparentée, en perspective pluriannuelle, à un concours d'équilibre. Plus généralement, les concours publics à la SNCF tendent à être considérés comme un dû, mais le fondement précis de la compensation n'est souvent pas identifié. En conséquence, la remise en cause des contraintes de service public dont le coût s'avèrerait excessif, n'a pas été réellement suscitée, comme cela était souhaité.

De plus le contrat de 1979 avait validé le diagnostic, sans doute erroné, établi par l'étude « Scénarios 1990 » de la SNCF elle-même, suivant lequel la réduction des charges fixes permise par la contraction du réseau et la spécialisation de la SNCF sur ses meilleurs créneaux (rapides et express, trains complets) ne serait pas de nature à améliorer ses résultats. Dans ces conditions, le contrat était fondé sur l'hypothèse du développement des activités de la SNCF, avec des objectifs de qualité de service, d'accroissement des acheminements en régime accéléré et de restructuration des dessertes terminales. A cette fin, le contrat garantissait un haut niveau pour les investissements. N'a-t-on pas ainsi encouragé les surinvestissements, et retardé les restructurations ? En tout état de cause, cet exemple illustre la difficulté pour l'Etat-actionnaire de disposer d'éléments d'expertise indépendants sur la stratégie des entreprises publiques.

Dans le cas de la SNCF, le bilan de la démarche contractuelle apparaît donc en demi-teintes. Pour autant, l'idée d'un cadre de long terme clairement défini pour la gestion est en général réaffirmée dans les débats actuels sur la gestion du secteur public. Toutefois, l'accent est mis aujourd'hui sur la notion de mandat de gestion donné aux présidents d'entreprises publiques, notamment à l'occasion de leur nomination. Cette orientation

visé d'une part à éviter une conception trop extensive de l'autonomie de gestion, qui ne peut signifier l'absence de tout contrôle. Elle traduit aussi un réel problème de cohérence entre le processus d'élaboration des contrats de plan et celui de nomination du président. Dans ce contexte, le mandat de gestion peut donc constituer un instrument complémentaire utile, permettant de confirmer les orientations d'un contrat de plan préexistant, ou de cadrer une négociation qui viendrait immédiatement après sa nomination.

Mais de tels mandats ne se substituent probablement pas à un processus de formalisation pluriannuelle des engagements réciproques entre l'Etat et les entreprises publiques. Indépendamment de son rôle éventuel en matière de régulation tarifaire, celui-ci peut en effet servir trois types d'objectifs, qui impliquent l'ensemble des mécanismes de contrôle interne des entreprises publiques :

- limiter les coûts de transaction entre l'entreprise publique et l'Etat, en précisant a priori les conditions dans lesquelles les risques sont partagés. L'articulation avec les problèmes d'incitations est ici importante, un schéma incitatif performant réclamant en effet que l'agent régulé supporte une part suffisante de risque ;
- crédibiliser les engagements de l'Etat ;
- clarifier la stratégie des entreprises publiques, en se livrant régulièrement à un exercice de prospective dépassant l'horizon du court terme.

II - Amélioration de la tutelle et réformes de structure

II.1 - Transparence et bonnes pratiques

Dès lors que l'on reconnaît le rôle essentiel du contrôle interne dans les entreprises publiques, il est naturel de discuter la question de la transposition possible des évolutions auxquelles on assiste en ce domaine dans le secteur privé, notamment en matière de conseil d'administration. En effet de nombreuses réflexions ont été menées ces dernières années sur le gouvernement des entreprises, que ce soit aux Etats-Unis avec la publication en 1993 des « *Principles of Corporate Governance* » de l'American Law Institute, au Royaume-Uni avec les rapports des Comités Cadbury (en 1992)

et Greenbury (en 1993), et en France avec le rapport Viénot élaboré sous l'équipe du CNPF et de l'AFEP en 1995.

Au vu de l'analyse qui précède, l'examen du « *Code of Best Practice* » du Comité Cadbury (encadré 2), suggère que la plupart de ses recommandations sont pertinentes pour le secteur public. Dans ce cas, la question des liens entre rémunérations et performances dépasse même le problème des seuls dirigeants, notamment pour les entreprises qui sont impliquées dans un processus de libéralisation. En effet, le développement de l'intéressement est alors crucial pour mettre en ligne les comportements de l'encadrement avec les contraintes du marché.

De même, la question des incitations des administrateurs y revêt une importance particulière : leur participation doit s'inscrire suffisamment dans le long terme ; le risque de collusion avec les dirigeants ne peut être ignoré.

En France, le comité Viénot (cf. le premier bilan de son application établi par le cabinet Vuchot-Ward-Howell, 1997) recommande que chaque conseil se penche régulièrement sur sa composition, son organisation et sur son mode de fonctionnement afin d'évaluer la qualité de son travail en regard des missions qui lui sont confiées, et réaffirme ses missions : définition de la stratégie ; désignation des mandataires sociaux ; contrôle de la gestion et de la qualité de l'information fournie aux actionnaires et aux marchés.

Surtout, il préconise la remise en cause du principe de croisement des administrateurs ; la limitation effective du nombre de leurs mandats à cinq ; l'entrée d'administrateurs indépendants au sein des conseils afin de mieux affirmer la responsabilité du conseil à l'égard de l'ensemble des actionnaires ; la création de comités des comptes, des rémunérations et de nominations ; l'adoption de véritables méthodes de travail et le respect des droits d'information et de contrôle du conseil ; la rédaction d'une charte de l'administrateur fixant ses droits et devoirs.

En envisageant la création de comités d'audit, un contrôle renforcé sur les filiales, une limitation du nombre des mandats d'administrateurs, et l'établissement d'un guide sur les représentants de l'Etat, le Conseil des ministres du 14 mai 1997 traitant de la réforme de l'Etat-actionnaire avait implicitement admis que ces principes étaient transposables au secteur public.

Encadré 2

« Code of Best Practice »

Conseil d'administration

• Le conseil d'administration doit se réunir régulièrement, déterminer un contrôle plein et effectif sur l'entreprise et assurer la supervision de l'action de ses dirigeants.

• **Une répartition des responsabilités clairement définie et acceptée doit être mise en place à la tête de l'entreprise, afin d'assurer un équilibre dans la structure de pouvoir et d'autorité tel qu'aucune personne ne dispose d'un pouvoir illimité de décision. Si le Président (*Chairman*) est aussi directeur général (*Chief Executive Officer*), la présence au sein du conseil d'un administrateur indépendant avec une forte personnalité reconnue est indispensable.**

• La stature et le nombre des administrateurs non dirigeants (non executive directors) doivent être tels que leurs avis puissent peser réellement sur les décisions du conseil.

• **Le conseil doit disposer de façon formelle de domaines de compétence exclusive, afin de lui assurer une maîtrise réelle de la direction et du contrôle de l'entreprise.**

• **Une procédure officielle doit exister en vue de permettre aux administrateurs, en cas de nécessité pour l'exercice de leur mandat, d'avoir recours, aux frais de l'entreprise, à des consultations d'experts extérieurs.**

• Tous les administrateurs doivent avoir accès à l'avis et aux services du secrétaire général, responsable devant le conseil du respect de ses procédures et des réglementations applicables. La révocation éventuelle du secrétaire général doit être décidée par le conseil en séance plénière.

Administrateurs non dirigeants

• Les administrateurs non dirigeants doivent exercer un jugement indépendant sur toutes les questions de stratégie, de performance, de moyens, y compris sur les nominations aux postes clés et sur les questions d'éthique.

• La majorité d'entre eux doivent être indépendants de la direction et sans relations d'affaires significatives avec l'entreprise, en dehors des actions qu'ils possèdent et de leurs jetons de présence, afin de préserver le libre exercice de leur jugement. Les jetons de présence doivent refléter le temps passé au service de l'entreprise.

• Leur mandat doit être fixé pour une durée déterminée et leur reconduction ne doit pas être automatique.

• **La sélection des administrateurs non dirigeants doit obéir à un processus formalisé. La définition de ce processus, ainsi que l'approbation de leur nomination doivent concerner l'ensemble du conseil.**

Administrateurs dirigeants

• Leur mandat ne doit pas être supérieur à 3 ans, sauf autorisation expresse des actionnaires.

• La rémunération globale (y compris pensions et *stock options*) attribuée aux administrateurs, celles du président et de l'administrateur le mieux rémunéré doivent être publiées et ventilées entre la partie salaire et la partie liée aux performances. Les principes de mesure de la performance doivent être explicités.

• La rémunération des administrateurs dirigeants doit être proposée au conseil par un comité composé totalement ou majoritairement d'administrateurs non dirigeants.

Contrôle et information financière

• Il est de la responsabilité du conseil de présenter une évaluation claire et objective de la situation de l'entreprise.

• Le conseil doit s'assurer de l'objectivité et du professionnalisme des relations entretenues avec les auditeurs.

• **Le conseil doit mettre en place un comité d'audit comprenant au minimum trois administrateurs non dirigeants⁽¹⁾ et dont les termes de référence des pouvoirs et responsabilités doivent être définis de façon formelle.**

• Les administrateurs doivent expliciter l'étendue de leurs responsabilités dans l'établissement des comptes, et ce, dans une déclaration figurant dans le rapport annuel immédiatement avant le rapport des auditeurs où ceux-ci précisent également leur propre responsabilité.

• Les administrateurs doivent établir un rapport sur l'efficacité des systèmes de contrôle interne dans l'entreprise.

• Les administrateurs doivent confirmer dans le rapport annuel la continuité d'exploitation, en indiquant, si nécessaire, les hypothèses retenues et les points d'incertitudes.

(1) Les administrateurs non dirigeants doivent être majoritairement indépendants. Le comité d'audit doit, de plus, se réunir au moins 2 fois par an, dont au moins une fois en l'absence des dirigeants.

Les enjeux des comités d'audit peuvent être illustrés à propos d'EDF dont la réforme comptable est en cours, avec comme objectifs d'améliorer la structure du bilan d'EDF afin d'en permettre la compréhension et de stabiliser les relations financières entre l'Etat et EDF en permettant à l'Etat-actionnaire d'être rémunéré durablement par un dividende reposant sur un véritable capital.

Au-delà se profilent pour EDF deux problèmes : de comptabilité analytique, l'ouverture à la concurrence de la production impliquant de mieux séparer comptablement production, transport et distribution et de définir une tarification précise et opposable pour le transport ; et de mesure et de provisionnement des risques associés au démantèlement des centrales nucléaires, et surtout aux engagements associés aux retraites.

Ce type de problème bilantiel se rencontre, à des degrés divers, dans la plupart des entreprises publiques. De même, leurs comptabilités analytiques sont souvent caractérisées par des coûts communs et indivis importants reflétant en amont une identification insuffisante des responsables d'activité.

Si l'on se place en termes de pratiques, la transposition de principes de gouvernement d'entreprise au secteur public semble donc pertinente. Elle peut aussi s'envisager en termes d'instruments, avec l'idée de combler les lacunes résultant de l'absence des marchés financiers et de la dette comme facteur de discipline des dirigeants.

Par exemple, on observe que dans les entreprises privées, les créanciers, qui détiennent les droits résiduels, reçoivent le contrôle en cas de mauvaise performance, par rapport aux actionnaires. Ceci constitue un moyen pour pousser à la rigueur, et rendre crédible l'existence d'une « punition » pour les dirigeants en cas de mauvaise performance. La transposition aux entreprises publiques (suggérée par J. Tirole) pourrait constituer à affirmer, par une procédure spécifique, le rôle du ministère des finances dans le contrôle des entreprises lorsque leur rentabilité franchit un certain seuil. Si l'on accepte cette analogie, l'Etat-actionnaire devrait donc distinguer son rôle « normal » d'actionnaire, s'assurant de la rentabilité des projets (mais en supportant aussi l'essentiel des risques) de ce rôle de détenteur des droits résiduels, empêchant tout investissement de développement dans une entreprise insolvable, tant que sa capacité à dégager un excédent d'exploitation suffisant n'a pas été restaurée.

Les spécificités des entreprises publiques conduisent cependant à nuancer l'idée d'un Etat-actionnaire se comportant au fond comme un gestionnaire de portefeuille, cherchant à diversifier ses risques et à maximiser la valeur de ses entreprises. D'abord, ceci ignorerait l'intérêt du consommateur, lorsque ces entreprises exercent en situation de monopole et pose donc la question de l'articulation avec la régulation tarifaire. En ce domaine, la tendance en France, a été, aussi bien au niveau des contrats de plan que des conseils d'administration, de considérer implicitement qu'il était préférable de traiter de la gestion publique dans son ensemble, contrôle externe et efficacité interne réunis. La loi du 27 juillet 1983 sur la démocratisation du secteur public (cf. encadré 3) avait conforté cette tendance pour les conseils d'administration, qui apparaissent caractérisés par une sur-représentation des *stakeholders* (salariés, clients, fournisseurs) par rapport au *shareholder*. Aujourd'hui, les processus de déréglementation conduisent cependant à envisager des situations où les fonctions de régulateur sont séparées, ce qui peut présenter indirectement des avantages pour l'identification de l'objectif d'efficience des entreprises.

Par ailleurs, on a rappelé que l'implication de l'Etat comme actionnaire d'entreprises publiques n'est justifiée que dans la mesure où l'offre publique résout des imperfections du marché, ou permet de réaliser des missions d'intérêt général que le marché ne peut fournir. L'extension du portefeuille public se trouve ainsi strictement limitée, et l'on devrait donc exclure d'y conserver des participations mêmes « rentables », si elles ne satisfont pas ces critères. L'Etat-actionnaire doit donc se poser la question de son périmètre d'intervention.

Les débats à propos de l'ouverture du capital de France Télécom et d'Air France montrent d'ailleurs que le champ des privatisations - au moins partielles - peut dépasser la logique suivie jusqu'à présent de remise sur le marché d'entreprises exerçant dans le secteur marchand concurrentiel. D'un point de vue théorique on peut aussi observer que, dès lors que l'on reconnaît l'importance des problèmes d'agence entre l'Etat et les entreprises publiques, la question de leur structure de capital n'est pas indifférente et que la possibilité de leur privatisation doit donc être examinée.

Encadré 3
Loi du 27 juillet 1983

Composition et fonctionnement des conseils

Art. 5 - Dans les établissements publics mentionnés au 1 de l'article 1^{er} d'une part, et, d'autre part, dans les entreprises mentionnées au 3 du même article dont plus de 90 p. 100 du capital est détenu par des personnes morales de droit public ou par des sociétés mentionnées à l'article 1^{er}, ainsi que dans des sociétés centrales de groupes d'entreprises nationales d'assurance, les sociétés à forme mutuelle nationalisées, la banque française du commerce extérieur et la compagnie française d'assurance pour le commerce extérieur, le conseil d'administration ou de surveillance comprend :

1° des représentants de l'Etat et, le cas échéant, des actionnaires ;

2° des personnalités choisies, soit en raison de leur compétence technique, scientifique ou technologique, soit en raison de leur connaissance des aspects régionaux, départementaux ou locaux des activités en cause, soit en raison de leur connaissance des activités publiques et privées concernées par l'activité de l'entreprise, soit en raison de leur qualité de représentants des consommateurs ou des usagers, nommées par décret pris, le cas échéant, après consultation d'organismes représentatifs desdites activités ;

3° des représentants des salariés, élus dans les conditions prévues au chapitre II.

Dans les établissements publics de l'Etat mentionnés à l'article 1^{er}, le nombre des représentants de chacune de ces catégories est déterminé par décret, le nombre de représentants des salariés devant être égal au moins au tiers du nombre des membres du conseil d'administration ou du conseil de surveillance.

La privatisation d'entreprises de réseau soulève cependant la question de leur contrôle externe, puisqu'elles conserveraient en général un pouvoir de monopole, au moins sur certains segments de leurs activités. En tout état de cause, la privatisation implique la remise en cause de la dualité actionnaire-régulateur.

Est-il donc possible de libéraliser sans privatiser ? de privatiser sans libéraliser ? et dans quelle mesure faut-il séparer l'Etat-actionnaire et l'Etat-régulateur ? Pour aborder ces questions, on commencera par préciser, dans la logique privilégiée ici, ce que peuvent apporter ces réformes en termes de contrôle de l'efficacité des entreprises et de discipline de leurs dirigeants.

II.2 - Privatiser ou libéraliser

Du point de vue économique, le processus de déréglementation n'a pas comme objectif premier la résolution de problèmes de gouvernement d'entreprise. Il traduit d'abord le constat que de nombreux secteurs réglementés n'ont plus, ou tendent à ne plus avoir du fait du progrès technique de statut de monopole naturel. C'est notamment le cas des transports aériens ou des télécommunications, où la concurrence apparaît possible et mieux à même d'offrir au consommateur, une gamme de produits diversifiés, à un prix abordable. Pour autant, le choix entre réglementation et

concurrence dépend du poids relatif des imperfections du marché et de celles de la gestion publique.

On ne se trouve en effet qu'exceptionnellement dans les cas polaires de la concurrence parfaite ou du monopole naturel des manuels. Les cas intermédiaires, relèvent d'un bilan coûts-avantages, qui se déforme naturellement en faveur de la déréglementation si l'efficacité des entreprises publiques est insuffisante. *A contrario*, l'ouverture à la concurrence appelle une analyse approfondie lorsque ces ferments de concurrence effective sont absents.

La comparaison des évaluations *ex ante* des effets de la déréglementation et des validations *ex post* de ces expériences (Winston, 1993) conduit à observer qu'en matière de prix les consommateurs ont dans tous les cas bénéficié de la déréglementation. Comme prévu, les gros consommateurs en ont plus tiré parti que les petits. Même si tout le monde a profité de la déréglementation, ces changements de prix relatifs ont été interprétés comme générateurs d'inégalités entre consommateurs, et donc, souvent, été perçus négativement par l'opinion publique. En termes de qualité de service, les économistes n'ont pas su prévoir en général les améliorations intervenues, qui ont parfois été considérables. Pour ce qui est des profits, le résultat attendu *ex ante* était ambigu puisque la déréglementation conduit à supprimer certaines

inefficacités coûteuses mais aussi à accroître la concurrence. Les résultats sont donc variables, mais, tous secteurs confondus, le nouvel environnement concurrentiel aurait profité aux entreprises. En matière d'emplois et de salaires, le bilan est plus contrasté, avec un recul de l'emploi dans les transports routiers et les télécommunications, une augmentation dans les compagnies aériennes, une baisse en moyenne des salaires, et un accroissement de leur dispersion au détriment de la main d'œuvre peu qualifiée.

Il apparaît par ailleurs que la possibilité de satisfaire des missions de service public n'est pas remise en cause dans son principe par ce type de réforme, comme le montre l'exemple du Fonds pour le transport aérien régional, qui attribue maintenant les lignes déficitaires par enchères négatives. Mais, la définition des conditions de financement de ces missions et de leur exécution, et, plus généralement, le choix de l'instrument utilisé, doivent aujourd'hui être justifiées plus rigoureusement, ce qui est un facteur d'amélioration du gouvernement des entreprises puisque ceci diminue le caractère « multitâches » de la gestion publique.

L'ouverture à la concurrence a en effet obligé les entreprises publiques à reconsidérer leur tarification et les subventions croisées engendrées par cette dernière, avec souvent le constat que leur ampleur ne pouvait en fait être justifiée économiquement. Dans le cas de France Télécom, on a ainsi observé que missions de service public et faiblesse de l'abonnement avaient eu tendance à se confondre. Or, une telle structure tarifaire a un coût élevé pour les entreprises fortes utilisatrices de communications longue distance, et ne concourt pas nécessairement de ce fait à l'aménagement du territoire. De manière plus générale, la déréglementation a réintroduit une pression bénéfique du marché des biens et services sur le gouvernement des entreprises publiques, obligeant notamment celles-ci à restructurer leur offre dans les secteurs exposés.

De son côté, la privatisation apporte en général un gain en matière d'efficacité interne, mais grâce à la pression qu'exercent les marchés financiers, la dette et le risque de faillite sur les dirigeants. Elle peut aussi améliorer la capacité d'engagement de la tutelle, en crédibilisant la menace de fermeture de certaines activités si les performances sont mauvaises.

Les marchés financiers apportent aussi, au travers du cours des actions, des éléments irremplaçables pour évaluer les performances. Toutefois, les cours

n'ont de contenu informatif que si des agents ont intérêt à acquérir de l'information sur l'entreprise, ce qui est en général coûteux. Pour cela, il faut donc qu'il existe un grand nombre d'intervenants non informés sur le marché, derrière lesquels les intervenants informés puissent « se cacher », le titre devant être liquide. A cet égard, la phase transitoire de mise sur le marché est délicate, avec, d'une part, la question du prix de mise sur le marché des actions, et, d'autre part, celle des restructurations à effectuer à cette occasion (jusqu'à quel point peut-on ou doit-on les réaliser avant la mise sur le marché ? Ces efforts seront-ils valorisés alors ? Quel est l'intérêt des dirigeants en place ?). Lorsque l'ouverture du capital n'est que partielle et qu'il s'agit d'entreprises monopolistiques, il peut par ailleurs apparaître des conflits d'objectifs entre l'actionnaire public et les actionnaires privés. L'ouverture partielle peut toutefois se concevoir si l'on veut inciter plusieurs parties à contrôler l'entreprise et pour disposer de mesures extérieures de la qualité de la gestion des dirigeants.

La privatisation peut cependant présenter des inconvénients en termes d'efficacité organisationnelle, lorsqu'il faut stimuler les investissements spécifiques et s'adapter à des changements d'environnement importants mais difficiles à traduire *a priori* dans des contrats (Williamson, 1974). Cela suggère donc d'aborder ce type de choix dans des termes similaires à ceux que l'on considère lorsque l'on traite d'intégration verticale dans les organisations. Adaptant les recommandations de J. Crémer (1993), on peut donc énoncer que la présence d'investissements spécifiques et celle d'incertitude dans le cadre d'une relation de long terme qui requerrait des contrats complexes entre le régulateur et l'entreprise considérée conduisent à préférer la solution de l'entreprise publique. Au contraire, les problèmes de contrainte budgétaire lâche et de mesure des performances vont dans le sens de la privatisation.

Il faut par ailleurs différencier selon la structure des marchés sur lesquels intervient l'entreprise publique. En effet, lorsqu'il s'agit de marchés dont les différents segments peuvent être ouverts à la concurrence et susceptibles d'être effectivement contestables, les éléments qui précèdent suggèrent un renforcement bénéfique entre déréglementation et privatisation. Dans la mesure où les marchés correspondants demeurent souvent très oligopolistiques et difficiles d'accès, on peut néanmoins objecter qu'il peut être utile d'y maintenir un intervenant dont l'objectif est le surplus social et non le profit. Cela suppose cependant résolu, dans de

très bonnes conditions, le contrôle interne de l'entreprise correspondante.

A l'opposé, on peut changer les formes de régulation d'un monopole naturel, mais non totalement le déréglementer. La privatisation ne résout pas tout non plus dans ce cas. Elle peut néanmoins être envisagée, avec la mise en place d'instruments de régulation s'appuyant sur les formes de concurrence qui restent possibles : concurrence par comparaison ou mise aux enchères des concessions.

Le cas le plus difficile est évidemment celui d'une combinaison de segments monopolistiques et de segments ouverts à la concurrence. Si la partition des activités de l'entreprise publique suivant ce critère est possible *a priori* et qu'il y a peu d'arguments en faveur de leur intégration, on peut évidemment désintégrer l'entreprise et se ramener aux deux cas polaires précédents. Si l'intégration apporte des gains d'efficacité mais que l'on peut aisément réguler (de l'extérieur) les segments monopolistiques, la balance peut encore pencher pour la privatisation. Dans le cas contraire, l'entreprise publique semble préférable. Eventuellement, on peut imaginer en ouvrant le capital ou coter certaines de ses filiales pour faire bénéficier celles-ci d'un bon gouvernement d'entreprise de celles-ci et s'assurer qu'elles dégagent une rentabilité de type privé. Cela ne peut toutefois fonctionner qu'en l'absence de garantie implicite de l'Etat.

II.3 - Gestion des monopoles naturels et régulation

Dans les cas intermédiaires, et *a fortiori* dans le cas de monopoles naturels, la possibilité de mettre en place une régulation des prix efficace conditionne donc la possibilité de privatiser.

Mais l'efficacité de cette régulation demeure essentielle même dans le cadre de la gestion publique. Et elle ne disparaît pas non plus nécessairement avec la libéralisation d'ensemble d'un secteur. Dans le cas des télécommunications, par exemple, il est probable que France Télécom restera durablement non contesté sur de nombreuses boucles locales. Ceci a conduit la loi de réglementation des télécommunications à maintenir la possibilité d'une régulation tarifaire, dont la responsabilité sera partagée entre l'ART (avis) et le Gouvernement (homologation). Cette architecture complexe peut cependant être justifiée par l'observation que ce n'est pas dans la régulation des prix que les expériences étrangères de régulateurs indépendants sont toujours les plus probantes (Henry, 1997). La révision des *price-caps* est en effet un processus complexe, qui doit notam-

ment éviter le risque de garantie de fait à l'opérateur de sa rémunération, lui ôtant donc toute incitation à la productivité. Inversement, il est toujours difficile d'admettre qu'une régulation, pour être incitative, doit accepter de laisser des rentes. Or, cela risque de conduire à la volatilité des décisions, ce qui se répercute alors dans le coût du capital des entreprises du secteur concerné.

De manière générale, la puissance publique a eu du mal à maîtriser ces problèmes de régulation tarifaire. L'utilisation des tarifs publics pour lutter contre l'inflation après les chocs pétroliers avait ainsi été l'un des facteurs de déséquilibres des entreprises publiques. L'expérience plus récente en a souligné d'autres lacunes, en matière de subventions croisées, qui constitue pourtant un élément essentiel de la gestion et de l'efficacité socio-économique du secteur public (cf. encadré 4).

En pratique, il y a lieu de distinguer trois aspects dans cette régulation tarifaire :

- la régulation qui vise à concrétiser des objectifs de service public, de type péréquation géographique ;
- la régulation du prix des segments en monopole, pour éviter que l'entreprise n'abuse de sa position dominante ;
- la prévention de pratiques prédatrices sur les segments concurrentiels.

Le premier terme est directement lié à la définition et au calcul du coût des obligations de service public. Les expériences de déréglementation tendent à montrer que ce type de régulation peut souvent être isolé du contrôle de l'entreprise, dès lors que l'on accepte de s'engager dans un examen rigoureux des missions de service public.

Le troisième terme renvoie au rôle des pouvoirs publics pour assurer des conditions satisfaisantes de concurrence entre public et privé. Son interface fort avec les autorités de la concurrence, qui ont d'ailleurs précisé les règles à respecter par les entreprises publiques lorsqu'elles exercent sur des segments concurrentiels (cf. encadré 5) implique de le séparer nettement de la fonction d'actionnaire. C'est pour ces missions que l'on envisage actuellement la mise en place d'autorités de régulation sectorielles indépendantes, l'autorité de régulation des télécommunications (ART) en étant le premier exemple.

Encadré 4

Tarification publique et efficacité économique

Secteur des télécommunications (Rapport Champsaur)

Un niveau d'abonnement faible a constitué, par le passé, l'instrument privilégié pour concrétiser les objectifs de service universel, en particulier celui de prix abordable. C'est en partie grâce à cette politique tarifaire que le taux de pénétration du téléphone a atteint en France un niveau parmi les plus élevés au monde : plus de 97 % des foyers français ont le téléphone. Cependant, la réalisation de ces objectifs par ce biais s'est accompagnée de transferts massifs dont le coût ne peut être ignoré, notamment la surtarification des communications longue-distance, qui pèse sur les entreprises : suivant une étude de l'OCDE, les redevances d'utilisation d'un panier type d'abonnés professionnels étaient ainsi plus élevées de 42 % en France par rapport au même panier en Grande-Bretagne en 1994, et de 12 % par rapport à la moyenne de l'OCDE. En fait, il semble possible de limiter considérablement ces transferts, sans remettre en cause les objectifs du service public, dès lors que l'on en identifierait mieux les différentes composantes (prix abordable, effort en direction de catégories sociales spécifiques, uniformité géographique du tarif de référence). De ce point de vue, la réflexion à mener sur le nouveau cadre réglementaire des télécommunications offre l'occasion de rendre le service public plus efficace, et de poursuivre ainsi des objectifs ambitieux en ce domaine.

Secteur électrique

Sur la période récente, les tarifs d'EDF avaient été établis avec des hypothèses qui anticipaient une croissance importante et rapide des prix des combustibles fossiles au cours des vingt prochaines années et des gains techniques modérés sur les centrales thermiques classiques. Or, les coûts d'investissement des centrales à gaz ont été fortement réduits, et dans le même temps leur efficacité augmentait. Surtout, les prévisions de prix des combustibles fossiles ont été revues nettement à la baisse.

La compétitivité des filières de production a été ainsi fortement modifiée en faveur des centrales à cycle combiné à gaz, le parc nucléaire devant se trouver progressivement confiné à la fourniture de la demande « en base ». La structure des tarifs laissait alors apparaître des niches tarifaires importantes, risquant de favoriser des entrées inefficaces.

La réforme des tarifs d'EDF dans le sens d'un aplatissage horosaisonnier de leur structure apparaît donc indispensable à la veille de l'ouverture du marché électrique à la concurrence.

La possibilité de séparer le contrôle des entreprises, de la régulation tarifaire des segments monopolistiques est donc le problème le plus délicat. Il est au cœur de la controverse traditionnelle entre l'approche américaine de type *public utility*, qui implique une telle séparation, et l'approche européenne en termes d'entreprises publiques. La première permet (si la rente n'est pas dissipée) de gagner sur le gouvernement d'entreprise dans la mesure où celles-ci sont privées, mais rencontre comme risque majeur la « capture » ou le manque d'information des commissions de régulation.

Dans le cas des entreprises publiques, une déconnexion entre contrôle et régulation reste envisageable. Elle tend à devenir souhaitable si celles-ci exercent partiellement leur activité sur des segments ouverts à la concurrence. Tout d'abord, la régulation de la concurrence sur des segments ouverts, et la régulation tarifaire des segments

monopolistiques sont souvent liées, dans ce cas comme le montre la question de l'articulation entre prix d'interconnexion et prix de détail dans les télécommunications. Dès lors que la première fonction est nécessairement séparée de celle d'actionnaire, il peut donc y avoir des synergies à la lier à la seconde,

Par ailleurs, la régulation tarifaire risque d'être très volatile si elle essaie *in fine* de piloter la structure des marchés, car les régulateurs ne disposent pas en général de l'information pour cela. Le fait de l'exercer indépendamment du rôle d'actionnaire peut donc aider à prévenir ce biais. Sinon, il faut en effet que l'Etat-actionnaire soit capable, à la fois de favoriser les baisses de prix qu'impose le marché de l'entreprise publique, et de s'assurer simultanément que celles-ci ne sont pas prédatrices.

Encadré 5

Concurrence Public-Privé

Les opérations de diversification soumises au Conseil de la concurrence

1 - Affaire de l'« **annuaire soleil** » opposant France Télécom à la société CMS éditrice de cet annuaire (arrêt de la cour d'appel de Paris du 7 février 1994).

L'exploitant public France Télécom jouit de droits exclusifs et occupe une position de monopole sur le marché de la commercialisation de la liste d'abonnés aux éditeurs d'annuaire mais il est concurrent de CMS sur le marché de la vente d'espaces publicitaires au sein des annuaires, CMS dépendant par ailleurs de France Télécom pour l'obtention de la liste d'abonnés. La plainte de CMS porte sur le fait que France Télécom ne lui fournit pas la liste complète. Le jugement a obligé France Télécom à fournir les informations demandées par l'opérateur privé.

2 - Saisine de la Société du journal téléphoné (SJT) à l'encontre de la direction de la **Météorologie nationale** (DMN) (décision du Conseil de la concurrence en date du 13 mai 1992, arrêt de la cour d'appel de Paris du 18 mars 1993).

La DMN (direction du ministère des transports) jouit du monopole sur le marché du renseignement météorologique aéronautique. Elle est par contre en concurrence avec la SJT sur le marché de l'information météorologique téléphonée au grand public. La plainte du SJT porte sur le fait que la DMN refuse de lui communiquer des informations utilisées par celle-ci pour son service d'assistance météorologique aux aéronaves. Le jugement a obligé la DMN à fournir les informations demandées par l'opérateur privé.

3 - Diversification d'EDF et de GDF (avis du Conseil de la concurrence en date du 19 mai 1994).

Le Conseil de la concurrence a été saisi pour avis en février 1994 par le ministre de l'Economie sur les effets actuels et potentiels de la diversification d'EDF et de GDF au regard du fonctionnement de la concurrence. Il n'a pas conclu à une interdiction de la diversification, mais il a posé les principes qui doivent permettre de concilier diversification d'opérateurs publics et respect de la concurrence.

Dans les autres cas, la réponse est plus délicate. L'absence de synergie forte entre les deux activités d'actionnaire et de régulateur, et au contraire la possibilité d'exploiter des économies d'échelle dans la fonction de régulation favorisent le choix de la séparation des deux fonctions. Leur fusion peut en revanche être maintenue si elle est source de gains réels d'information.

Conclusion

L'accroissement de la concurrence sur certains segments d'activité des entreprises publiques a révélé les fragilités de leur gestion. Cette fragilité tient en partie à la nécessité pour la gestion publique de concilier des objectifs parfois contradictoires. Cependant, la gestion des entreprises publiques rencontre aussi un problème réel d'efficacité interne, en l'absence de contrôle par les marchés financiers ou de risque de faillite. Le contrôle in-

terne de ces entreprises est donc déterminant, en premier lieu au sein du conseil d'administration.

A cet égard, la transposition des principes de gouvernement d'entreprise élaborés pour le secteur privé semble pertinente.

Au-delà, les réformes possibles de la structure du capital méritent d'être mises à l'étude. L'ouverture du capital des entreprises de service public est en effet un débat déjà ancien au niveau local, mais plus récent au niveau national, ouvert par la loi de statut de France Télécom. Cette question relève d'une analyse au cas par cas, permise par les droits français et communautaire, sous réserve qu'un monopole national ne soit pas entièrement privé.

La pression sur l'efficacité interne de l'entreprise exercée par les marchés financiers grâce à l'ouverture de leur capital peut en effet se conjuguer dans de nombreux cas avec le souci d'intérêt général recherché par l'Etat. Pour cela, l'ouverture du capital suppose néanmoins la mise en place

d'une régulation adaptée, afin d'éviter que les entreprises, qui disposent encore d'un pouvoir de monopole naturel sur un certain nombre de marchés, n'en abusent.

Mais cette question de la régulation se trouve posée de façon plus générale, les problèmes de régulation tarifaire cristallisant en pratique des arbitrages délicats entre l'édiction de règles d'intérêt général, l'intérêt des consommateurs, le contrôle de la concurrence et les résultats pour l'actionnaire public.

A cet égard, l'analyse économique ne permet pas d'affirmer que régulation et propriété d'une entreprise en monopole naturel doivent être dissociées. Cette séparation pourrait cependant améliorer la représentation des intérêts des différents acteurs et la transparence des décisions. La séparation entre le régulateur et l'actionnaire public devrait donc

sans doute être étudiée systématiquement. Dans ce cas, la régulation devrait être rendue la plus transparente possible et viser à exposer de manière aussi objective que possible ses enjeux plutôt que d'administrer les prix.

En particulier, il faut veiller à ce qu'une régulation trop indépendante, et sans le contrôle du droit de la concurrence, ne s'accompagne d'une volatilité excessive des décisions, telle qu'observée récemment au Royaume-Uni par exemple. Cette volatilité génère en effet un risque artificiel qui contribue à augmenter le coût du capital.

En tout état de cause, des limites à l'indépendance du régulateur sont fixées par le droit français, qui pose que la régulation indépendante ne peut qu'édicter des mesures individuelles, les mesures générales restant du domaine du pouvoir législatif ou réglementaire.

Bibliographie

Baron D., Myerson R. (1982) - « Regulating a Monopolist with Unknown Costs », *Econometrica* vol 50, p. 911-930.

Bureau D. (1995) - « L'analyse économique et l'évaluation de la gestion des entreprises publiques », Colloque à l'occasion du trentenaire de la direction de la Prévision, les Editions de Bercy, 1997.

Bureau D. (1995) - « Réglementation des monopoles et coût social des fonds publics », *Economie et Prévision*, n°119, p. 127-136.

Charletty P. (1994) - « Les développements récents de la littérature », *Revue d'Economie Financière*.

Crémer J. (1993) - « Intégration verticale : vers un guide pour le praticien ». Document de travail IDEI.

Hart O. (1995) - « Corporate Governance : some theory and Implications » *The Economic Journal*, Vol.105, n°430, p. 678-689

Henry C. (1997) « Concurrence et service public dans l'Union européenne ». *Revue de l'Energie*, n°486, p. 187-199.

Laffont J.J., Tirole J. (1993) - « A Theory of Incentives in Procurement and Regulation », MIT Press.

Vuchot D. et Richard B. (1997) - « Premier bilan de l'application du rapport Viénot dans les sociétés du Cac. 40 ». Vuchot-Ward-Howell.

Williamson O.E. (1974) - « Franchise Bidding for Natural Monopolies, in general with Respect to CATV ». *Bell Journal of Economics* vol 7, p. 73-104.

Winston C. (1993) - « Economic Deregulation : Days of Reckoning for Microeconomists », *Journal of Economic Literature*. vol 31, p. 1263-1289.

Rapport sur les entreprises publiques (1967), la Documentation Française.

Rapport du groupe présidé par M. Boiteux. « Transports : pour un meilleur choix des investissements » (1994), Commissariat général du Plan, la Documentation Française.

Ouverture du capital des opérateurs publics de réseaux. Actes du séminaire des 21 et 22 novembre 1996 organisé par l'IDEI de l'université de Toulouse et le laboratoire d'économétrie de l'Ecole polytechnique. Note interne, Direction de la Prévision (1996) n° C3-96423.