

Privatisation, gouvernance de la banque et processus décisionnel: une interprétation de la dynamique organisationnelle à travers le cas de l'union internationale des banques

Dorra zouari¹sonia ghorbel-zouari²

RESUME: *L'objet de cette recherche est d'appliquer les éléments de lecture du gouvernement d'entreprise pour décrire la reconfiguration du système de gouvernance de la banque suite au retrait des autorités publiques. Cette restructuration touche tant le système interne, représenté par le conseil d'administration, qu'externe incarné par le marché financier, le marché des services et le marché du travail. Nous proposons dans cet article de tester le modèle organisationnel de ce phénomène, issu de l'application du cadre théorique de la gouvernance, à partir d'une étude de cas de l'Union Internationale des Banques privatisées en 2002.*

Cette étude montre l'impact organisationnel de la privatisation tant sur le processus décisionnel que sur le système de gouvernance de la banque, établi bien avant l'ouverture du capital.

Cette transformation ou dynamique organisationnelle dans le cas de l'UIB semble cruciale. La banque a pu bénéficier de son partenariat étranger la « Société Générale », tant sur le plan financier et commercial qu'humain.

Mots-clés: *système de gouvernance – conseil d'administration privatisation – processus décisionnel – valeur partenariale.*

The purpose of this research is to apply the idea of the traditional view of corporate governance to describe the reconfiguration of the governance system of the bank following the withdrawal of public authorities. This restructuring will affect both the governance internal system, and governance external system. We propose in this paper to test the organizational model of this phenomenon, resulting from the application of the theoretical framework of governance, from a case study of the International Union of Banks privatized in 2002. This study shows the organizational impact of privatization as the decision making process on the governance of the bank, established well before the IPO. This transformation or organizational dynamics in the case of UIB seems crucial. Take into account the specificity of the bank as a vehicle for financing the economy, and not to be compared to a regular company, and verify the application of organizational theories relating to ordinary schools.

Keywords: *governance system-board privatization - decision making - stakeholder value.*

I. INTRODUCTION

Le triomphe du libéralisme dans nombre de pays en développement, au début des années 80, a eu pour conséquence la mise en œuvre de politiques axées sur le rétrécissement du périmètre d'intervention de l'État dans certains secteurs stratégiques. Le secteur bancaire n'échappe pas à cette logique, car pour les institutions de Bretton Woods, l'ouverture des pays en développement ne devait pas se limiter aux flux commerciaux, aux flux d'investissements mais servait également s'étendre aux flux financiers. Le système bancaire joue un rôle crucial dans l'économie, et la présence de l'État est importante selon certains économistes : (Hachimi Sanni Yaya (2005), William L. Megginson (2005)) ; sa privatisation a été un sujet de débat entre ceux qui sont en faveur du désengagement des autorités publiques et ceux qui sont contre.

Dans certains cas, vu la sensibilité du secteur dans le développement de la sphère économique, politique... son privatisation a été réalisée généralement de façon partielle, permettant ainsi une décentralisation progressive du pouvoir au profit des actionnaires privés. Cette restructuration est suivie d'une reconfiguration du système de gouvernance de l'organisation interne et externe (Abid A. Burki, Shabbir Ahmad, 2010). Le concept de privatisation est susceptible d'être utilisé dans plusieurs acceptions. « C'est le transfert à titre définitif d'entreprises du secteur public au secteur privé, sous la forme d'une cession de titre d'actifs ou d'une cession de contrôle » (Pierre Guislain, 1995). C'est l'acte qui consiste à réduire le rôle du gouvernement ou à augmenter celui du secteur privé, dans une activité ou dans la propriété des moyens de production.

¹ Dorra Zouari, Doctorante en sciences économiques, Faculté des Sciences Economiques et de Gestion de Sfax, Rue d'aéroport, 3018 Sfax-TUNISIE.

² Sonia GHORBEL-ZOUARI, professeur en sciences économiques, Institut supérieur d'administration des affaires de Sfax (ISAAS) BP 1013 Sfax 3018 -TUNISIE.

Dans un autre contexte, la privatisation est un concept dynamique qui suppose le passage d'un dispositif où le gouvernement tient beaucoup de place à un dispositif où il tient moins de place ; il s'agit de s'orienter vers un dispositif où le secteur privé joue un rôle plus dominant. Chatelin(2002) définit la privatisation comme « un processus qui peut, au minimum, conduire à un transfert de tout ou partie de la fonction de décision à des agents privés et, au maximum, transférer intégralement les fonctions de décision et de contrôle à différents acteurs non publics, en privilégiant une séparation fonctionnelle plus nette comparativement au contexte public ». Dans un sens pareil, la théorie de gouvernance partenariale dépasse l'approche traditionnelle du seul changement de propriété sur des actifs. En ce sens, la privatisation constitue effectivement un transfert de droits de propriété mais dans son acception la plus large, celui des droits décisionnels. La privatisation, conçue 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 (Le Thi Thu Huong,,Edsel E. Sajor,2010). Les validations empiriques, bien que convaincantes, présentent des conclusions hétérogènes. La privatisation pouvant globalement être envisagée comme le passage d'un état organisationnel public à un état organisationnel privé, renvoie aussi, par extension, à la question de l'efficacité des établissements publics.

Cependant, à la lumière des études relatives à la théorie de la gouvernance des entreprises, d'apporter un éclairage sur cette problématique centrale. Nous proposons une relecture organisationnelle de la privatisation à partir d'un cadre théorique intégrateur des diverses lectures, notamment contractuelles, développées dans la littérature. Nous tentons d'exploiter la théorie émergente de la gouvernance afin d'explorer, de manière approfondie, le comportement organisationnel dans le contexte de privatisation. 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 l'Union internationale des banques, introduite en bourse 1996 et cédante environ 52% de son capital à la Société Générale, illustre les modifications de l'équilibre organisationnel induites par la privatisation.

I la dynamique du système de gouvernance suite à la privatisation

La gouvernance de l'organisation se définit comme l'ensemble des mécanismes (spontanés, comme les marchés intentionnels, le conseil d'administration, le système d'information comptable ou le système de rémunération) qui contrôlent et contraignent le processus décisionnel. Le système de gouvernance (dimensions organisationnelle et institutionnelle) permet donc à chaque partenaire d'exercer une influence sur le comportement décisionnel du dirigeant. Cependant, on note dans la théorie deux mécanismes de gouvernance, des mécanismes internes composés du conseil d'administration et de la structure de propriété, et des mécanismes externes comprenant le marché financier, le marché de bien et de service et le marché des ressources humaines. (Heejung YEO, 2012). Généralement, on attribue l'amélioration de la performance des banques privatisées à un changement des systèmes de gouvernance induit par la modification de la nature de la propriété.

1- La privatisation et la dynamique du système de gouvernance interne de la banque

1.1 Privatisation _ activisme du conseil d'administration

Le conseil d'administration est considéré comme étant le mécanisme de contrôle interne le plus important au sein de l'organisation ayant pour principale tâche de surveiller les actions et les décisions liées à l'entreprise. Selon Jensen (1993), le conseil d'administration tant que centre du système de contrôle interne, a la responsabilité finale du fonctionnement de l'entreprise. Il est un maillon du système de contrôle des dirigeants. Il intervient comme complément et/ou substitut des autres composantes. Néanmoins plusieurs études ont insisté sur son importance, de ses divers rôles dans l'entreprise. En fait, le conseil d'administration a un rôle actif ; il n'est pas une simple chambre d'enregistrement des décisions prises par les dirigeants, mais il apparaît comme un organe de réflexion, d'approbation et une source d'information privilégiée. Toutefois, de la firme en général et la banque en particulier.

2-1- Le conseil d'administration dans différentes théories

Une théorie satisfaisante du conseil d'administration doit permettre d'expliquer aussi bien sa forme (présence ou non de comités), sa taille, sa composition (administrateurs internes, externes affiliés ou indépendants) que ses comportements (intensité de l'activité, jeu entre le président et les administrateurs). En plus, elle doit prendre en compte ses deux rôles, fondamentaux et indissociables ; surveillance et aide à la création de valeur.

2-1-1 La théorie de l'agence et l'approche financière

Bien qu'il existe de nombreuses théories explicatives du rôle du conseil d'administration, l'analyse la plus productive pour l'appréhender comme composante du système de gouvernement d'entreprise fait référence

à la théorie de l'agence. Dans cette théorie, Fama (1980) et Fama et Jensen (1983a) attribuent au conseil d'administration la mission de contrôle et de discipline des dirigeants. Selon ces auteurs, le conseil d'administration est doté d'un pouvoir de nommer, de surveiller et de révoquer le chef de la direction, ainsi que de ratifier et de contrôler les décisions importantes. Leur analyse part du cas particulier de la firme managériale à actionnariat diffus où la séparation entre les fonctions de propriété et de décision est très prononcée. L'efficacité du contrôle passe par la surveillance mutuelle entre les managers présents au conseil et par la présence d'administrateurs externes. Ces derniers doivent avoir les compétences et l'indépendance nécessaires pour exercer leurs fonctions de contrôle et d'arbitrage. Ils doivent être présents dans un marché à eux pour garantir, selon Fama (1980), l'absence de collusion entre eux et les dirigeants. Cependant, le contrôle ainsi formulé dans la théorie d'agence a été reconfiguré dans l'approche financière plus générale. Ceci a modifié sensiblement le problème de surveillance des dirigeants. Le conseil d'administration est défini comme un élément particulier du système de gouvernance, permettant de résoudre le conflit d'intérêts entre actionnaires et dirigeants.

Toutefois, l'approche financière du conseil comporte de nombreuses failles (Charreaux, 2000). Elle ne peut pas expliquer la présence de parties prenantes elles que les salariés. En fait, l'existence de celle-ci suppose une compétence distinctive apportée par le capital humain à savoir les dirigeants et les salariés. Elle ne peut aussi rendre compte, de façon plausible, ni de la diversité internationale des conseils, ni de leurs modes d'évolution.

2-1-2 La théorie cognitive et stratégique

Si dans la perspective financière le conseil d'administration devrait être composé en majorité par des administrateurs indépendants (Charreaux, 2000), dans la perspective stratégique cognitive, le conseil d'administration doit être composé en priorité par des administrateurs pouvant contribuer au mieux à la création de compétences dynamiques et aider le dirigeant à concevoir une vision facilitant l'apprentissage organisationnel. Les qualités demandées aux administrateurs ne se conçoivent plus alors en termes d'indépendance et d'expertise en matière de contrôle, selon la distinction interne/externe, mais en fonction des contributions cognitives pouvant s'intégrer dans un projet collectif. Sous la dimension cognitive, le rôle du conseil d'administration s'élargit à l'aide de la construction de la vision stratégique et de sa mise en œuvre. Son expertise est source de développement et d'apprentissage organisationnel. Il joue un rôle de conseil et participe à la prise de décisions. Il peut aider le dirigeant à détecter ou à construire des opportunités de croissance, à enrichir sa vision stratégique par la confrontation de son schéma cognitif et de ceux des administrateurs (Charreaux, 2002). Lorsqu'il est face à certains problèmes ou interrogations, un dirigeant ne peut pas toujours en discuter avec ses subalternes, et se tourne davantage vers le conseil d'administration pour recueillir des avis et des conseils (Mintzberg, 2003). Dans l'étude de Charreaux et Pitol-Belin (1989), basée sur 107 questionnaires adressés à un échantillon de conseils d'administration de sociétés françaises, pour 74% des dirigeants interrogés, le conseil d'administration est considéré comme un organe de réflexion aidant à la préparation des décisions, susceptible d'orienter la stratégie. Il est consulté pour les décisions importantes comme la diversification, les acquisitions et les cessions d'actifs, dans les trois quarts des cas. Les auteurs observent également que 26% des conseils d'administration définissent les objectifs stratégiques à moyen/ et long terme de la firme et ne se contentent pas de les entériner. Le rôle actif du conseil d'administration serait cependant moins marqué en France qu'aux États-Unis : par exemple la planification stratégique serait une des préoccupations majeures pour 37% des conseils français, contre 63% pour les américains (Charreaux et Pitol-Belin, 1989). De même l'existence de seuils en matière d'investissement et de financement à partir desquels le conseil d'administration doit être systématiquement consulté est peu constatée en France, alors qu'elle est courante aux États-Unis. Les administrateurs peuvent être source d'information utilisée par les dirigeants pour formuler leur stratégie (Hermalin et Weisbach, 1988). Ils passent du temps à conseiller les dirigeants, cette fonction fait partie de leurs devoirs. Dans leur étude basée sur des interviews menées auprès des administrateurs de sociétés américaines, il ressort que ceux-ci considèrent leur rôle de conseil dans les décisions stratégiques comme prédominant, et qu'il se développe notamment grâce à la multiplication des comités. Leur intervention peut être plus forte, lorsqu'ils sont à l'initiative de changements stratégiques importants, comme les décisions d'acquisition (Haunschild, 1993). Le conseil d'administration, considéré alors comme un réseau social, est également susceptible d'intervenir dans les décisions stratégiques en facilitant l'accès à certaines ressources. Les administrateurs contribuent à réduire l'incertitude et la complexité associées aux décisions stratégiques. Grâce à leur expertise en matière de résolution de problèmes, ils peuvent participer aux différentes étapes du processus de décision : l'exploration des possibilités, leur interprétation et le choix final. Une réflexion menée collectivement par le conseil d'administration et le dirigeant sur la stratégie apparaît souhaitable pour deux raisons : d'une part, les administrateurs seraient à même d'augmenter la créativité des stratégies grâce à leurs expériences, d'autre part, ils assureraient, de manière plus efficiente, leur rôle de surveillance et de contrôle s'ils comprenaient mieux et étaient davantage impliqués dans la stratégie de la firme (Andrews, 1980). Les alternatives étudiées sont plus

nombreuses et aboutissent à des solutions plus créatives lorsque la firme bénéficie d'une variété cognitive (Milliken et Martins, 1996).

2-2- Rôles, Composition et efficacité du conseil d'administration dans les banques

La composition et la taille du conseil d'administration influencent fortement la distribution des pouvoirs entre ses membres et orientent ses actions en faveur ou bien contre les dirigeants. Elles déterminent donc son efficacité de contrôle qui constitue son principal rôle.

2-2-1 Le rôle du conseil d'administration dans la banque

Datar (2004)³ souligne le besoin d'incomber au conseil d'administration des responsabilités strictes. Il s'agit de la nomination, du contrôle et éventuellement de la révocation de l'équipe managériale. En plus, il définit les objectifs à long et moyen terme et les plus importantes politiques et veille à leurs applications. Ça concerne les investissements et les crédits et ça affecte la structure des coûts de la banque. Il considère les intérêts des partenaires reconnus dont les dépositaires et oriente les activités et les comportements vers le respect des lois et des exigences réglementaires. Egalement, il joue un rôle clef dans la détermination de la structure de propriété de la banque et sa performance. Etant un organe d'approbation, le conseil ne prend pas les décisions significatives mais aide les dirigeants à les prendre pour les ratifier ensuite. Dalton et al (1999)⁴ ajoutent que le conseil d'administration permet de créer des liens avec l'environnement de la firme et d'absorber l'incertitude. En effet, la prise de décision requiert des informations pertinentes et difficiles à obtenir tant que l'incertitude est grande. Avec leurs connaissances spécifiques, les administrateurs sont donc à l'origine des transactions favorables grâce à une coordination accrue entre les banques, à une réduction des coûts de transaction et à un accès facilité à l'expertise, (Godard et Schatt, 2000)⁵. Par conséquent, l'aspect du contrôle est important mais pas dominant. Ces deux rôles (contrôle et service) sont complémentaires. La réussite du conseil dans chacun d'eux affecte positivement la performance de la banque. Selon Nam (2004)⁶, le conseil d'administration est responsable de l'efficacité des mécanismes de gouvernance et spécifiquement des systèmes internes de contrôle. En plus, il évalue la performance de la banque, exerce un contrôle sur les dirigeants, fixe leurs plans de rémunération et établit les systèmes de communication et de divulgation des informations concernant toutes les opérations de la banque. De même, il doit s'assurer des procédures de contrôle élaborées pour gérer les différentes situations de risque auxquelles la banque serait exposée (crédit, taux d'intérêt, liquidité, risque opérationnel, réputation de la banque...).

D'ailleurs, plusieurs auteurs s'accordent que la fonction principale du conseil d'administration est celle qui consiste à contrôler activement l'équipe managériale et à la réorienter quand cela s'avère nécessaire. Charreaux (2000) donne l'exemple des pratiques des comités attachés au conseil (les comités d'audit, de sélection, de rémunération) illustrant bien ce rôle actif. Bies (2002)⁷ affirme que le conseil d'administration doit assurer que la banque possède des processus d'audit et de contrôle interne effectifs et adéquats à la nature et à l'étendue de son activité. Le principe de la fonction d'audit est que les informations reçues par les administrateurs soient impartiales et non influencées par les managers. Bies attribue ce rôle au comité d'audit rattaché au conseil et qui se réunit fréquemment avec la présence d'un auditeur institutionnel externe et sans celle des dirigeants.

Le conseil d'administration devrait approuver les objectifs stratégiques de la banque ainsi que les valeurs de l'entreprise communiqués à l'ensemble de l'établissement bancaire, et il devrait assurer le suivi de leur application. Par conséquent, le conseil doit fixer les objectifs stratégiques et les grands principes en matière de conduite professionnelle devant guider la marche de la banque, compte tenu des intérêts des actionnaires et des déposants, et prendre des mesures pour s'assurer que ces objectifs et ces valeurs sont communiqués à tout l'établissement.

Ainsi, le conseil d'administration constitue le principal acteur du processus de gouvernance bancaire. Le passage au statut privé induit un renforcement de son rôle.

³Datar, M.K. (2004) "corporate governance in Financial Intermediaries", *Corporate Governance Journal*, Vol. 4, issue 3, Mars.

⁴Dalton, D.R., Daily, C.M., Johnson, J.L. et Ellstrand, A.E. (1999) " Number of Directors and Financial Performance : A Meta- Analysis", *Academy of Management Journal*, Vol.42, Issue 6, Décembre, p.674-686.

⁵Godard, L. et Schatt, A. (2000) " Quelles sont les caractéristiques optimales du conseil d'administration ? ", *La Revue du Financier*, Vol.127, p.36-47.

⁶Nam, Sang-Woo (2004), " Corporate Governance of Banks: Review of issues", *Asian Development Bank Institute (ADB), Tokyo Research Paper*.

⁷Bies, S.S. (2002) " Bank performance and corporate governance", *Bank for International Settlements (BIS) Review*, n°55, Septembre.

Dans la théorie de la gouvernance et dans sa branche la plus ancienne relative à la relation d'agence entre actionnaires et dirigeant, le conseil d'administration est interprété comme l'organe essentiel de contrôle de la convergence des intérêts entre les actionnaires et le dirigeant. En effet, la diffusion du capital entre de multiples actionnaires limite l'exercice de la fonction de contrôle par tous les actionnaires. Cette diffusion du capital nécessite la mise en place d'un organe de contrôle du dirigeant dont les membres représentent l'actionnariat. Le rôle du contrôle est d'autant plus fort que la séparation fonctionnelle dans la banque est prononcée, ainsi la séparation des organes de décision (la direction) et de contrôle (conseil d'administration) est importante. De même la composition de cet organe, liée à la structure actionnariale (capital diffus, société contrôlée ou familiale) est susceptible de renforcer ou d'atténuer l'exercice de la fonction disciplinaire à l'égard des principaux dirigeants. De même selon Fama et Jensen (1983a), le conseil d'administration n'est véritablement pertinent que pour les sociétés managériales où la diffusion du capital ne permet pas aux actionnaires d'exercer un contrôle direct. Les réflexions théoriques ont notamment porté sur la discipline exercée par le conseil d'administration, vecteur supposé privilège du contrôle des actionnaires. En référence à notre première analyse sur la séparation fonctionnelle dans la banque publique et privée, le rôle du conseil d'administration dans la banque, où l'État est actionnaire dominant, paraît plus faible dans la mesure où les décisions, notamment stratégiques, sont prises et entérinées en amont. Le conseil d'administration public se distingue par divers centres décisionnels, parfois informels et par la représentation tripartite de plusieurs partenaires (administrateurs, représentants de l'État, représentants nommés par les salariés et personnes qualifiées nommées par les pouvoirs publics). De même, il est limité à un rôle d'information plus que de contrôle des décisions et même, en cas d'existence, ces décisions sont formelles cachant ainsi les vraies décisions qui émanent de l'État. En cas de conflits, les instances politiques peuvent jouer le rôle d'arbitre. Le règlement des conflits se fait alors au sein des cabinets ministériels dans le cadre de réunions informelles. En ce sens le conseil d'administration public paraît jouer le rôle de chambre d'enregistrement de décisions prises ailleurs ; d'où l'indépendance du conseil d'administration est illusoire dans les établissements publics. Charreaux (1991) met également en évidence que ce rôle est contingent selon l'efficacité des autres mécanismes du système de gouvernance. Ainsi, l'indépendance du conseil d'administration, appréciée à travers sa composition (administrateurs internes contre administrateurs externes), ne semble avoir des incidences sur la performance que pour les sociétés dans lesquelles il n'y a pas d'actionnaire dominant. Si on suit cette logique, la privatisation, en réduisant le pouvoir de l'actionnaire dominant, devrait s'accompagner d'un accroissement du rôle du conseil d'administration, et ce, d'autant plus que la dispersion du capital est importante. La séparation fonctionnelle plus marquée, comparativement à la firme publique, et la décentralisation du processus décisionnel au profit du dirigeant sont susceptibles de modifier le rôle de cet organe. En tenant compte de sa position au sommet des mécanismes de contrôle, cet organe, dans l'organisation privée, vise essentiellement à atténuer les éventuels conflits apparaissant entre les différentes parties actrices dans le système de gouvernement de la banque, à mettre en place un système d'incitation des dirigeants qui représente les intérêts des actionnaires (notamment du groupe d'actionnaires partenaires), exerçant leur fonction de contrôle notamment de ratification et de surveillance des décisions prises. Combiné au nouveau rôle du marché financier, le conseil d'administration dispose d'indicateurs d'évaluation de la performance (l'augmentation du nombre de réunions annuelles, une mise en place des comités spécialisés tels que les comités d'audit, la politique de rémunération et de sélection, les rapports de la presse spécialisée, cours boursier,...) permettant de sanctionner l'activité du dirigeant. En renforçant la séparation fonctionnelle décision--contrôle au profit de l'équipe dirigeante, la privatisation modifie la nature du rôle de contrôle du conseil d'administration. Sa fonction de contrôle, limitée dans la banque publique, repose, après la privatisation, sur l'exercice effectif de la fonction d'approbation réelle des décisions. La privatisation est accompagnée d'un aménagement du système de gouvernance à travers un renouvellement important de l'action du conseil d'administration. L'évolution du rôle de ce conseil conforte l'idée d'un renforcement du contrôle des dirigeants, les amenant ainsi à prendre de bonnes décisions stratégiques et agir dans l'intérêt de la banque d'une manière durable. C'est dans ce sens que la privatisation se redéfinit comme étant un processus réduisant le pouvoir de l'actionnaire dominant (l'État) induit par un accroissement et une évolution du rôle du conseil d'administration, et ce, d'autant plus que la dispersion du capital est importante. La performance est fortement liée à la dynamique du rôle du conseil d'administration et à la façon dont il assure ses nouvelles missions.

1-2 Privatisation, Structure de propriété, performance

La structure de propriété constitue un des mécanismes internes de gouvernance. Depuis l'œuvre de Berle et Means (1932) et la mise en évidence des problèmes suscités par la séparation des fonctions de propriété et de décision, de nombreux travaux se sont intéressés à l'étude de la restructuration de la banque (Lili Xu, Sang-Ho Lee, 2012). Les auteurs de la théorie de l'agence et ceux du gouvernement d'entreprise en général (G. Charreaux (1997) Anderson, C., Makhija, A., Spiro, M., 1997) supposent que la structure de propriété peut être un moyen de contrôle efficace de la gestion des dirigeants, car elle permet de réunir, lorsque certaines conditions

sont présentés (concentration du capital et nature des actionnaires), les bases d'un système de contrôle efficient, à savoir une incitation des contrôleurs à remplir leurs fonctions, ainsi qu'un moindre coût de contrôle. De même, selon la théorie d'agence, les mauvaises performances des firmes résultent essentiellement de raisons internes à l'organisation, c'est-à-dire des comportements des acteurs ou de leurs choix stratégiques et organisationnels. Les choix des dirigeants et leurs incitations à bien gérer la banque conditionnent ses résultats. Les dirigeants les moins performants sont éliminés au profit d'équipes plus efficientes. Or 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.

Comment la privatisation, en modifiant la capacité de chaque partenaire à s'approprier une partie de la rente via les mécanismes de gouvernance, influe-t-elle sur le processus de création et de répartition de la valeur partenariale ?

Nous proposons dans ce qui suit une analyse de cette relation du point de vue des actionnaires, des salariés (également actionnaires), du dirigeant que nous considérons comme les partenaires privilégiés de la banque dans la mesure où ils représentent selon Carsten Sprenger, (2011) les principaux acteurs en relation contractuelle

II. PRIVATISATION ET VALEUR APPROPRIABLE PAR LES ACTIONNAIRES

Les actionnaires ou apporteurs de fonds, s'attendent, en fournissant à la banque du capital, que le dirigeant maximise leurs richesses. C'est à l'instar de Catelin et Chatelin(2001) que le dirigeant doit être en mesure de gérer les intérêts des actionnaires, qui dépendent essentiellement de la composition de la nouvelle propriété. L'apparition et l'évolution des organes de contrôle liées à la privatisation favorisent la protection des intérêts des actionnaires et, donc, la valorisation de leur investissement initial. Dans le cadre de la relation d'agence entre dirigeant et pouvoirs publics, la centralisation décisionnelle semble limiter la marge de manoeuvre du dirigeant, mais la faible efficacité réduite des contrôles semble octroyer au dirigeant une possibilité d'orienter une partie des choix de création de valeur susceptible d'être appropriée par les pouvoirs publics. Ainsi, la gouvernance publique laisse au dirigeant la possibilité d'influencer les choix stratégiques de diversification et/ou d'internationalisation et de guider la banque vers une situation financière dégradée. Lors de la privatisation, le système de gouvernance (ré) introduit le rôle informationnel du marché financier ; et le contrôle des actionnaires dominants, dans une perspective de long terme, devient plus stricte. Le rôle des actionnaires dominants privés et du système de rémunération plus incitatif sont donc susceptibles de réduire certaines sources de coûts qui accompagnent la politique d'investissement au sein de l'organisation publique (autonomie réduite, objectifs multiples, coût de neutralisation partielle de la centralisation décisionnelle par une politique de surinvestissement). Cette combinaison s'accompagne, en outre, d'une définition plus claire des objectifs des actionnaires, comparativement aux propriétaires publics qui les cumulent. D'un point de vue contrôle et en référence à l'analyse de la théorie positive d'agence sur le système de coordination et de contrôle, la délégation du processus décisionnel, au profit de l'équipe managériale induite par la privatisation, est soutenue par un système de contrôle de la performance qui permet aux différents types d'actionnaires d'exercer un ensemble de contrôles complémentaires plus efficaces de la politique menée par le dirigeant.

Lors d'une privatisation, l'État actionnaire délègue en définitive le contrôle aux actionnaires privés. Ce contrôle concerne les objectifs d'investissements propres au développement de la banque. Le contrôle par les pouvoirs publics se limite alors aux objectifs de service public ou plus politique, traduisant ainsi une réelle délégation de la politique générale de la banque au dirigeant. En ce sens, la privatisation paraît plus favorable à la création de valeur actionnariale par le dirigeant. Le nouveau système de gouvernance associé à la privatisation incite davantage le dirigeant à accroître la richesse, comparativement aux incitations associées au système de gouvernance publique

III. PRIVATISATION ET VALEUR APPROPRIABLE PAR LES DIRIGEANTS

Le dirigeant constitue le deuxième principal partenaire dans l'organisation, il est au coeur de toutes les attentions car il constitue les principaux centres de décision. Plusieurs facteurs sont responsables de l'inefficacité de la mission du dirigeant dans une structure publique tels que :

***La dépendance politique,**

***Le contrôle réduit par les actionnaires dominants.**

En fait, une première cause d'inefficacité des banques publiques est la dépendance du dirigeant des personnels politiques, qui poursuivent a priori des objectifs de réélection ou d'accroissement de la marge discrétionnaire de leur bureau... Ces objectifs sont multiples et contradictoires (sauvegarde de l'emploi, amélioration de la qualité des services, gains de productivité, risque de faillite éliminé, volume des créances douteuses (PirunaPolsiri et PornsitJiraporn, 2012).

Sous un autre angle, au niveau d'une banque publique, le dirigeant, nommé par des hommes politiques, rend compte des décisions prises en amont et notamment du respect du budget. Sa marge de manœuvre est limitée. Sa nomination confère aux représentants de l'État, au sein du conseil d'administration, plus un rôle de soutien au dirigeant que disciplinaire. Donc le faible contrôle semble lui octroyer une possibilité d'orienter une partie des choix stratégiques non adéquats avec les objectifs de la banque. De même, le dirigeant de la banque est d'autant plus stimulé que les risques de faillite, bien que potentiels, exercent une faible menace. L'État offre de manière implicite une garantie et, dans certains cas, assure aussi un soutien politique privilégié à ce type de stratégie. En ce sens, le rôle disciplinaire de la dette paraît plus réduit dans le contexte de gouvernance publique, tout comme celui du marché financier. Lors de la privatisation, le système de gouvernance mixte (ré) introduit le rôle informationnel du marché financier et le contrôle plus strict des actionnaires dominants dans une perspective de long terme. L'apparition et l'évolution des organes de contrôle favorisent la protection des intérêts des actionnaires 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. Ainsi, 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, cette analyse vise à expliquer les formes organisationnelles, surtout les structures de propriété en vue de maximiser le bien-être de l'ensemble des partenaires (M.C. Jensen, W.H. Meckling, 1976 ; G. Charreaux, P. Desbrières, 1998 ; G. Charreaux, 1999). La performance appropriable suite à la privatisation se répartit, outre les actionnaires, entre les salariés.

IV. PRIVATISATION ET VALEUR APPROPRIABLE PAR LES SALARIES

Le principal mode de contrôle des intérêts des salariés, modifié par la privatisation, recouvre le contrôle hiérarchique au sein duquel est définie une partie de leur système de rémunération, notamment la partie variable, dépendante des mesures comptables et boursières de la performance. En effet, dans la banque publique, en raison de la forte centralisation décisionnelle, ce même mécanisme d'évaluation limite les incitations à la valorisation de ce capital. Comparativement à leur position dans la banque publique, les détenteurs de compétences spécifiques sont ainsi plus incités à les valoriser, par la prise de décisions dans le sens des critères de performance. De plus, la surveillance mutuelle complémentaire au contrôle hiérarchique, fondée sur des mesures comptables de performance, réduit les actions individuelles de passer clandestin et favorise la collaboration horizontale et verticale. En ce sens, la décentralisation du processus décisionnel au sein de la hiérarchie est fondée sur un système d'évaluation de la performance (sur des critères comptables), qui paraît a priori plus incitatif que dans la forme forte de la banque publique. Ce système d'évaluation et de récompense est donc susceptible d'augmenter la responsabilité des centres décisionnaires et le niveau d'incitation des salariés à la performance (Desbrières (1998)).

Les mécanismes internes de rémunération, basés sur la performance comptable (système de bonus), ou boursière (allocation d'actions au dirigeant, voire aux salariés) supposés être incitatifs, sont quasi-inexistants au sein de la banque publique. Après la privatisation, la valeur appropriable par le salarié, en tant que partenaire de la firme, dépend de sa rémunération basée en partie sur des critères comptables et boursiers et sur le niveau de spécificité de compétences.

Il existe plusieurs parties prenantes en interaction avec la banque où réside l'amélioration de la performance pour chacune d'elles :

La direction de la banque : qui permet la continuité de son existence en cherchant à dégager des images nécessaires,

L'actionnariat : investit essentiellement l'argent sur des opportunités de placement, et qui peut aussi imposer des orientations particulièrement aux directions des banques,

Les salariés de la banque qui investissent dans le projet et espèrent en retirer des avantages (gestion de carrière, conditions de travail, climat social), mais aussi ils peuvent contester le bien-fondé de certaines décisions,

Le client aura plus d'opportunités, et son domaine de choix des services les plus adéquats devient vaste.

1-3- La privatisation : Convergence des intérêts

La relation de convergence/divergence d'intérêts est essentiellement entre les trois pôles de la banque : salariés-dirigeant- actionnaires et fait l'objet de plusieurs études : **la théorie de l'efficience-x**, la théorie des choix publics, (Sapienza, 2004 ; William L. Megginson, 2005)...

La théorie des choix publics est apparue très tôt comme l'une des théories ayant le plus aidé à faire avancer les idées libertaires et néo-libérales des récentes décennies sur le plan économique. Buchanan et Tollison (1972)

postulent que l'inefficience des entreprises publiques est due notamment aux groupes d'intérêts et aux jeux politiques qui caractérisent les administrations publiques. L'argumentation de l'École du Public Choice suppose que les administrateurs des organisations publiques, les politiciens, les font non pas en privilégiant les intérêts de la société dans son ensemble, mais plutôt leurs intérêts propres, comme c'est le cas pour tout autre individu dans d'autres contextes de la vie privée (Hodge, 2000). La théorie de l'efficience, de son côté, adopte la thèse précédente, elle raisonne en terme de multiplicité des objectifs au sein de l'organisation publique. En effet, la multiplicité des objectifs assignés aux entreprises publiques constitue, selon Leibenstein (1978), un facteur explicatif de leur inefficience qui tend à exacerber les difficultés d'évaluation des gestionnaires. Du côté salarié, dans le cas d'un établissement public, le salarié n'est censé d'aucun effort et efficacité pour l'intérêt de la banque : sa rémunération est indépendante de la situation financière de la firme, du fait que le risque de faillite est éliminé par l'État. Ainsi le dirigeant peut cacher au principal certaines informations, certaines caractéristiques du bien en termes de coûts, de qualité ou de vices, ce qui a pour conséquence d'amener les actionnaires (les représentants de l'État) à prendre de mauvaises décisions (risque de sélection adverse).

Par contre, suite au retrait de l'État, les nouveaux actionnaires prévoient essentiellement leurs propres intérêts. Ils doivent maximiser le profit de la banque, ainsi que leurs rémunérations indexées au résultat, et ceci pour plusieurs raisons:

- La décentralisation du processus décisionnel au sein de la hiérarchie est fondée sur un système d'évaluation de la performance, sur critères comptables, qui paraît a priori plus incitatif que dans un statut public. Ce système d'évaluation et de récompense est donc susceptible d'augmenter la responsabilité des dirigeants et leur participation au processus de décision, ainsi que le niveau d'incitation des salariés à la performance.
- L'abandon par les pouvoirs publics du contrôle décisionnel est susceptible de s'accompagner notamment de la suppression des formules de compensation des contraintes du service public ou du concours d'équilibre. La privatisation est donc censée accroître la menace associée au risque de défaillance et de faillite, comparativement au statut de la banque publique. Afin d'échapper à une telle situation, les dirigeants doivent avoir le même objectif : la survie de la banque.
- La privatisation semble donc modifier l'intensité du contrôle par le marché des biens et services. La pression concurrentielle exige un minimum de performance et constitue en cela un mode externe de contrôle de la performance du dirigeant (à la disposition des clients), les moins performants étant éliminés (Milgrom et Roberts 1992).
- Les mécanismes internes de rémunération basés sur la performance comptable (système de bonus), ou boursière (allocation d'actions au dirigeant, voire aux salariés) supposés incitatifs, sont quasi-inexistants au sein de la banque publique, et activés dans les banques privées.

La convergence paraît forte lorsque la privatisation s'accompagne d'une association du dirigeant et des salariés au capital de la banque, via une indexation de leurs rémunérations sur les performances boursières. En effet, l'actionnariat salarié représente un mode incitatif nouveau pour la plupart des salariés. Ce mécanisme interne de mise en convergence des intérêts, avec ceux des actionnaires, constitue une autre forme de participation financière susceptible de résoudre les conflits entre propriétaires et salariés. La présence du dirigeant dans le capital de la banque est susceptible de renforcer la convergence d'intérêts.

2- privatisation dynamique du système de gouvernance externe

Les mécanismes externes de gouvernance reposent essentiellement sur le marché financier, et celui des biens et des services, et sur le marché du travail. La privatisation est généralement accompagnée par un changement dans les lignes directives de la banque ainsi que ses objectifs la rendant la plus performante organisation afin de faire face aux exigences des nouveaux marchés tels que le marché financier, le marché des biens et des services, le marché de l'emploi.

Par définition, le marché financier est un marché de capitaux de longue durée qui représente l'ensemble des offres et des demandes pour des souscriptions sociales au capital des banques et des placements à long terme. Le marché financier est censé jouer un rôle disciplinaire important pour les banques. Il constitue, selon les théories organisationnelles, un mécanisme de gouvernance externe à la banque grâce à sa fonction de mesure de performance, son rôle qu'il peut jouer, en facilitant les prises de contrôle hostile. Toutefois, la privatisation accentue le rôle de ce marché, elle met en place de nouveaux actionnaires capables de contrôler les résultats de la gestion du dirigeant ainsi que le rôle du conseil d'administration. Ce mécanisme de surveillance est presque inexistant dans le cas où la banque est sous le contrôle des pouvoirs publics. En fait, au sein des banques publiques, les droits de propriété sont non accessibles, le rôle du marché financier est quasi-inexistant, et même s'il existe, il est camouflé par les autorités publiques. Selon Charreaux (1997) « la discipline qui s'exerce sur les ensembles publics n'est pas une discipline de marché pour des considérations de rentabilité ou de solvabilité, mais une discipline qui passe principalement par l'État ». C'est ainsi que l'absence de pression

externe constitue le premier facteur d'inefficience de ces banques. De même, dans les banques publiques, les actions détenues par l'État sont le plus souvent inaliénables (ni cédées ni vendues), et l'État impose un contrôle strict sur les associés.

La théorie de l'efficience-x, développée par Leibenstein (1966), a avancé cet apport, elle montre que certaines inefficacités organisationnelles ne résultent pas d'un défaut d'allocation des facteurs de production, mais aussi d'un défaut de motivation du personnel ou d'une mauvaise organisation de l'entreprise. Se basant sur les recherches empiriques entreprises un peu plutôt par certains auteurs, Leibenstein (1966) conclut que les organisations disposant de la même composition de main-d'oeuvre (facteur travail) et de la même technologie (facteur capital) peuvent parvenir à des performances inégales en terme de productivité des hommes et de qualité des outputs obtenus. L'auteur précise qu'il existe un facteur x, différent des facteurs de production traditionnels (travail et capital) qui explique l'efficience ou l'inefficience des firmes.

Ultérieurement, dans un article publié, l'auteur dégage un certain nombre de facteurs qui seraient source d'inefficience dans les organisations publiques et qui, par conséquent, pouvaient implicitement justifier certaines politiques entreprises par l'État. L'absence de pression externe constitue le premier facteur d'inefficience dans les organisations publiques. L'auteur allègue que ces entreprises sont souvent en situation de monopole, ce qui favoriserait une « vie tranquille » et n'inciterait pas celles-ci à un effort permanent de recherche de compétitivité, d'efficience et d'efficacité, contrairement au secteur privé. D'un autre côté, l'absence de la concurrence caractérisant les banques étatiques risque de développer un système bancaire dirigiste marqué par un encadrement des taux d'intérêt, une affectation sélective des crédits, une faiblesse des volumes d'épargne et une allocation non optimale des ressources de la banque, aucune motivation pour la création de nouveaux instruments financiers. La sous performance des banques publiques, en réalité, s'explique donc par son « immunité » à l'égard de la politique de la discipline du marché.

2-1 le marché financier -pression concurrentielle

Suite à l'ouverture du capital, les mécanismes du marché se sont réactivés, le marché intervient également par ses exigences en matière d'information comptable et financière. D'une part, les cours des titres sont fortement contrôlés par les intervenants sur ce marché et d'investir leur fonds dans les banques les plus performantes. D'autre part, l'introduction du capital de la banque sur le marché financier implique également le passage du système comptable public au système comptable privé, ainsi la budgétisation publique est remplacée par des systèmes incitatifs fondés sur la performance comptable tels que les plans d'intéressement....

Cette attitude reste inférieure aux possibilités dont la banque bénéficie quand elle avait le statut de la banque publique. Un deuxième effet lié à la privatisation est le développement du capitalisme populaire, d'actionnariat nouveau qui permet l'utilisation d'un critère de performance boursière. En se basant sur la théorie de gouvernance, la pression exercée par le marché financier réactive les mécanismes internes de gouvernance tant pour le dirigeant que pour le conseil d'administration :

*D'une part, par l'introduction en bourse, le dirigeant sera contraint de gérer dans l'intérêt des actionnaires entrants. L'évaluation est aussi faite par le marché financier dépendant 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 dénouement vis-à-vis des actionnaires.

*D'autre part, la pression concurrentielle constitue une motivation aux actionnaires des banques à bien mener la gestion, des décisions à la faveur de leur firme. Le conseil d'administration dispose d'indications d'évaluation de la performance (rapport de presse spécialisée, cours boursier...), permettant de sanctionner l'activité du dirigeant et d'éliminer toute anomalie affectant sa gestion.

La théorie de l'agence a de même évoqué la notion de la pression concurrentielle et son pouvoir au sein de la banque privée. En effet, en se basant sur leurs affirmations, les banques détenues par l'État subiraient un moindre effet disciplinaire de la part du marché financier. Ce qui inciterait leurs dirigeants à suivre leurs propres intérêts aux dépens des intérêts de leurs institutions. Suite à la privatisation, les dirigeants subiraient alors une pression plus forte de leur environnement et un effet disciplinaire plus intense du marché financier, ce qui réduit considérablement l'inefficience de ces banques.

En définitive, la pression concurrentielle du marché financier reste une parmi les contraintes les plus importantes exercées sur toute la banque privée en lui offrant plus de flexibilité, une motivation vers une rentabilité de plus. En fait, il existe d'autres pressions qui représentent une conséquence de la privatisation, à savoir le nouveau rôle du marché des biens et de services et celui des ressources humaines.

2-2 Renforcement du rôle du marché des biens et services

Les marchés des biens et services permettent aussi de discipliner les dirigeants notamment en cette ère d'une concurrence acharnée entre les banques. La gestion d'un dirigeant au détriment des actionnaires se verra limitée par la pression concurrentielle (Amann B et Couret A(1999), la pression concurrentielle constitue en

effet une menace de sanction pour les dirigeants les moins performants dont les banques qu'ils gèrent présentent des services médiocres, un mauvais accueil ou des produits financiers plus chers obèrent leur compétitivité. L'ouverture à la concurrence accompagne généralement la privatisation. La dérégulation du marché des biens ou des services instaure une nouvelle concurrence pour la banque. La banque privée offre à sa clientèle un droit d'accès aux ressources beaucoup plus large que dans la situation de la banque publique, ce qui leur donne un pouvoir de négociation plus important. L'impératif de rentabilité, d'innovation s'impose au dirigeant de la banque (facilité d'accès au crédit bancaire, amélioration de la capacité de la banque à mobiliser l'épargne et à accroître la solidité financière de la banque, l'innovation de nouvelles techniques bancaires et produits financiers). Les clients contrôlent la performance de leur banque. Ils peuvent la sanctionner en décidant de rompre leur contrat avec elle. Ce déséquilibre de rapports de force, associé à la privatisation d'une banque publique, explique le passage du grade d'usager à celui de client.

*Dans d'autres cas lors de la privatisation, parmi les clients de la banque, certains peuvent devenir actionnaires. Leurs droits de contrôle via le marché sont complétés par leurs droits de contrôle sur la création de valeur en tant qu'actionnaires. Ce statut leur permet de bénéficier d'informations internes. Ils peuvent exercer leur droit de vote et agir ainsi sur le processus décisionnel en matière de création de valeur, d'autant qu'ils appartiennent au groupe d'actionnaires partenaires. Cette position peut leur octroyer un siège au conseil d'administration, lequel devient, pour les clients concernés, un mode de contrôle effectif sur les décisions prises.

2-3 Contrôle exercé par le marché de travail :

Le marché du travail est un lieu où le capital humain peut être apprécié afin de pouvoir satisfaire la demande en matière de recrutement. La concurrence sur le marché des dirigeants est souvent invoquée comme mécanisme disciplinaire principal. Ils agissent comme une menace directe et indirecte à l'égard des dirigeants incompetents ou trop peu soucieux de l'intérêt des actionnaires. La simple menace peut contraindre les dirigeants, craignant de perdre leur emploi, à maximiser la valeur actionnariale, car de façon générale une prise de contrôle s'achève souvent par le transfert de contrôle, la disparition des banques peu performantes et le licenciement des dirigeants incompetents.

Ces mécanismes jouent faiblement pour les banques publiques. Les contraintes imposées par l'État, en matière de rémunération, des ressources ou de statut du personnel ont pesé lourdement sur la rentabilité bancaire. Généralement, les grandes organisations publiques constituaient souvent des archétypes de « marchés internes » du travail, selon la terminologie de Doeringer et Piore (1971), l'essentiel des recrutements intervenant en début de carrière et la promotion se faisant principalement sur les critères d'ancienneté avec une garantie d'emploi à vie. De la même manière, un dirigeant, dont la compétence se traduit par une grande capacité à créer de la valeur, n'a pas d'intérêt à postuler à la direction d'une banque publique dont les objectifs de gestion, généralement multiples, ne s'identifient pas à la création de richesse pour les actionnaires.

On peut ajouter que ce ne sont nullement les bénéfices qui motivent toutes les banques publiques. En effet, il s'avère que généralement ce qui mue les banques, ce sont des actions politiques qui visent des buts bien définis et des lignes de conduite tracées essentiellement par des personnes n'ayant aucun sens de la gestion d'un établissement financier comme la banque. On note, par ailleurs, qu'au sein des banques publiques, il y a une concentration du pouvoir, et on remarque que l'État est considéré comme un obstacle de taille privant la banque de toute manœuvre. Il en ressort que la décision émane :

- **D'une décision étatique et donc politique,**
- **D'un conseil d'administration mal dirigé et mal activé,**
- **D'un PDG, généralement un homme politique qui n'est pas forcément un bon gestionnaire.**

Contrairement à la nationalisation, la privatisation conduit à une plus grande flexibilité dans les recrutements, les déroulements de carrière et la mise en place des systèmes incitatifs. La privatisation permet d'attirer du capital humain qualifié en lui offrant des conditions de rémunération compétitives, sous forme de stock options, des programmes de formation, des stages... Un marché de dirigeants qui fonctionne bien est un marché qui permet de doter les organisations de dirigeants leur permettant d'atteindre la meilleure performance. On peut, en outre, ajouter que la réduction de l'influence de l'État, liée à la privatisation, le caractère attractif des systèmes de stock options, sont à terme des facteurs importants de transformation du marché des dirigeants dans la mesure où ils modifient sensiblement les paramètres intervenant dans le choix des carrières. Le passage du public au privé semble induire un accroissement des pressions disciplinaires issues des composantes externes des systèmes de gouvernance. Ce renforcement disciplinaire est également la contrepartie d'un accroissement de la latitude des dirigeants en matière de financement, de modification du périmètre d'activités, notamment à l'international, ou de gestion des ressources humaines. Ainsi l'ouverture du capital aux investisseurs stimule la concurrence et la banque privatisée sera exposée aux forces de plusieurs marchés : le marché des biens et services, le marché de capitaux. Ces marchés représentent tant pour les actionnaires que pour les dirigeants des facteurs les motivant à agir pour la performance de leur banque.

En définitive, on attribue l'amélioration de l'efficacité des banques privatisées à deux effets : le changement des systèmes de gouvernance induit par la modification de la nature de la propriété et l'éventuelle dérégulation des marchés auxquels s'adresse la banque privatisée. Ces deux aspects, cependant, ne sont pas indépendants puisque la dérégulation modifie le système de gouvernance en accroissant la discipline concurrentielle. C'est ainsi que la privatisation, au sens de FamaJensen(1983a) transforme une organisation publique fermée en une plus ouverte, en ouvrant la fonction de contrôle au marché de capitaux et de biens et de services. Les mécanismes de gouvernance, tant internes qu'externes, dans les banques publiques s'avèrent peu efficaces pour discipliner les dirigeants et les conduire à maximiser la valeur actionnariale ; ce qui explique aussi la faible performance des banques publiques, par rapport aux banques privées. Nous tenterons, dans le ce qui suit, de mettre en exergue les différents motifs qui plaident pour une privatisation bancaire, au travers de l'histoire de l'Union internationale des Banques et de l'analyse de ses mécanismes de gouvernance.

V. METHODOLOGIE

La stratégie de recherche par étude cas nous a conduits à sélectionner l'Union internationale des Banques dont les caractéristiques permettaient de répondre, de manière très convaincante aux trois principaux critères de sélection propre à cette démarche qualitative. D'abord, l'étude par une modélisation économétrique nécessite un échantillon de banques qui ont été privatisé lors de la période d'étude. Or en Tunisie, le processus de privatisation en Tunisie est encore récent. Seulement deux banques ont été privatisées qui ne forment pas un échantillon d'étude. Ensuite, l'étude de cas facilite l'analyse des changements et des processus examinés. Ainsi, l'analyse d'une forme organisationnelle publique extrême est susceptible de renforcer les relations théoriques envisagées par le modèle. La transformation organisationnelle est donc susceptible d'être très marquée. En outre, l'étude théorique insiste bien sur l'actionnariat étranger et son impact dans la reconfiguration organisationnelle de la banque ainsi que son ouverture sur l'environnement extérieur. L'Union internationale des Banques a été marquée par la prise de participation de la Société Générale comme important partenaire étranger. Cette étude de cas offre un potentiel illustratif intéressant. Ce choix permet *a priori* de mettre en exergue les liens entre privatisation, système de gouvernance - dont le rôle spécifique des forces de marché - et la valeur actionnariale.

II. L'Union Internationale des Banques, un processus organisationnel sur 7 ans

L' Union Internationale des banques : présentation :

L'Union Internationale de Banques est une banque commerciale créée en 1963, par le regroupement de cinq grandes banques internationales, à savoir le Crédit Lyonnais, la Banque of America International, la Banca Commerciale Italiana, la Commerz Bank et la Société Franco tunisienne de Banque et de Crédit, cotée en bourse le 18/08/1996. L'actionnaire tunisien de référence est la Société Tunisienne de Banque. L'activité de la banque est organisée sous la forme d'administration d'État. Les portefeuilles de crédit, de titre et d'investissement sont délégués par des hommes politiques. La prise de contrôle du capital de la banque par l'État est destinée à donner aux gouvernements les moyens de diriger des volumes de **crédits massifs** vers les industries et les activités motrices dans le démarrage de la croissance et pour créer de nouveaux secteurs et sans aucune interdiction juridique. Il s'agit en fait d'une structure fortement centralisée.

En 2002, les pouvoirs publics ont décidé de privatiser la banque par la cession de 52% du capital à une institution financière internationale. Huit (8) banques internationales ont manifesté un intérêt pour l'UIB. Cette opération a été couronnée de succès et a abouti au rachat des participations publiques (52 % du capital), pour un montant global de **102 MD**, par un groupe d'envergure internationale : Société Générale.

De 2003 à 2010, l'entrée de la Société Générale a entraîné une véritable dynamique organisationnelle, touchant le système de gouvernance interne et externe, notamment par :

- La mise en place de nouvelles structures afin d'optimiser le fonctionnement de l'UIB,
- La mise en place d'un nouveau système d'information,
- La mise en place d'une nouvelle organisation commerciale,
- Un intérêt exceptionnel au marché de travail, des services...

Dans cette perspective, l'étude de l'Union internationale des Banques offre un potentiel illustratif intéressant. Ce choix permet *a priori* de mettre en exergue les liens entre privatisation, système de gouvernance.

I. Changement de statut et réorganisations internes... vers la décentralisation au niveau du système de gouvernance interne.

Les mécanismes internes de gouvernement sont les moyens internes à la banque permettant de discipliner les dirigeants afin qu'ils agissent dans l'intérêt des actionnaires. Parmi ces différents moyens, on distingue notamment le rôle disciplinaire assumé par le conseil d'administration

L'observation de la structure hiérarchique au niveau de la banque, avant 2002, montre une représentation tripartite des différents partenaires (administrateurs de l'État, représentant des salariés et personnes indépendantes qualifiées). En raison d'une structure de propriété rigide et centralisée, 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.

L'entrée de la société Générale a induit une restructuration du conseil. Conformément aux standards internationaux, l'Union Internationale de Banques a mis en place un nouveau système de gouvernance, adapté à l'étape que traverse l'UIB aujourd'hui.

La restructuration du conseil d'administration

Les administrateurs qui sont des employés à plein temps dans la banque sont désignés comme internes. Alors que les administrateurs qui travaillent dans la banque ont des relations étendues avec elles sont désignés comme externes.

Tout d'abord une première restructuration durant la période 2002-2010, marque la création des fonctions de Présidence du Conseil d'Administration et de Directeur Général, en substitution de la fonction de Président Directeur Général. La structure du Conseil d'Administration a été remodelée par la nomination d'un nouveau Président.

Désormais, la nouvelle structure du conseil et le passage au statut de société anonyme permettent à l'Union Internationale des Banques de renforcer la délégation des droits de décision, ceci dans le but de continuer à mettre en valeur l'expertise de la Société Générale au service du développement et de la croissance de l'UIB, de tracer les grandes lignes du développement de la Banque, de mettre en place la stratégie de développement pour un meilleur contrôle de ses activités.

Une seconde restructuration a eu lieu, elle a pour objectif de réduire le nombre de niveaux hiérarchiques afin de favoriser la décentralisation. Celle-ci se traduit, en matière de décision, de gestion et de contrôle. Cette restructuration est accompagnée par une ouverture du capital, en l'augmentant en 2004 de 36 MD et de 90 MD en 2008, qui permettra de rompre avec le passé, de remettre à niveau les ratios prudentiels de l'UIB, de permettre un développement équilibré sécurisé et plus soutenu des activités de la banque.

II. De la décentralisation progressive à l'ouverture du capital de l'Union Internationale des Banques ... vers un système de gouvernement mixte

Avant 2002, 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 incitatif. Le contrôle par l'administration semble très relatif dans la mesure où, d'une part, l'État exerce tout ou partie des droits décisionnels (droits de décision, de gestion et droits de contrôle) par l'intermédiaire des ministères concernés. D'autre part, en tant qu'actionnaire majoritaire de la banque, l'État peut contrôler la plupart des décisions de l'assemblée générale (AG), notamment les nominations de tous les représentants des actionnaires au conseil d'administration. Alors qu'elle officiait comme présidente du conseil d'administration.⁸ Le degré d'influence de l'État sur ce niveau de contrôle décroît un peu depuis 2002 au profit des actionnaires privés : la Société Générale. La privatisation a conduit à une décentralisation plus ou moins prononcée de certaines étapes du processus décisionnel. La délégation des pouvoirs des représentants de l'État au conseil d'administration, vers des subordonnés étrangers ou nationaux, a engendré une modification sous-jacente du système de gouvernance interne. Cette remodelisation touche le conseil d'administration et la Direction Générale. Elle se manifeste par la création d'un comité permanent d'audit composé de trois administrateurs « personnes qualifiées », chargé, notamment, de veiller à la mise en place d'un système de contrôle interne efficient, de veiller à l'efficacité du système de contrôle des risques, de s'assurer de la production dans les délais et de donner son avis sur états financiers ainsi que sur le rapport annuel. Mais la présence encore de la présidente Alya ben abdallah dans le conseil d'administration a nuit à la banque. Le très sérieux cabinet d'audit Deloitte avait refusé de certifier les comptes de la banque. Trop de créances douteuses.

La Direction Générale a été reconfigurée de la manière suivante.

Désignations	Compétences
Comité de suivi des grands risques	<ul style="list-style-type: none"> _ Analyser l'évolution des engagements portés sur des clients dont le risque pour la Banque est supérieur à 1 million de dinars _ Définir, si nécessaire, les stratégies de recouvrement et nommer le responsable en charge de la mise en oeuvre _ Assurer un suivi de la réalisation des décisions prises lors des précédents Comités
Comité de recouvrement amiable	<p>Examiner les dossiers classés en recouvrement amiable (gel du compte ou impayés > 90 jours) dont l'encours est supérieur à 100 MDT</p> <ul style="list-style-type: none"> • Décider, pour ces dossiers, du classement de la créance et déterminer l'action à entreprendre • Suivre l'évolution du recouvrement des créances
Comité de Recouvrement Contentieux	<ul style="list-style-type: none"> _ Piloter l'action de recouvrement /contentieux _ Statuer sur les propositions de règlement présentées par la clientèle
Comité Financier	<ul style="list-style-type: none"> _ Traiter les questions liées à la situation financière de la Banque _ Informer et conseiller la Direction sur l'évolution de la situation économique et financière du pays _ Définir les grands principes relatifs à la couverture des équilibres bilanciaux et des risques financiers (risque de change, risque de taux, risque de liquidité...) _ Assurer la cohérence entre la tarification

Sources: www.uib.com.tn

III. Changement de statut et réorganisations externe... vers la décentralisation au niveau du système de gouvernance externe. L'entrée de la Société Générale a été généralement accompagnée par un changement dans les lignes directrices de la banque ainsi que ses objectifs, afin de faire face aux exigences des nouveaux marchés tels que le marché financier, le marché des biens et des services, le marché des ressources humaines

III.1. La privatisation de l'Union Internationale des Banques : une dynamique sur le marché des travailleurs

La privatisation de l'UIB conduit à une plus grande flexibilité dans les recrutements, les déroulements de carrière et la mise en place de systèmes incitatifs. La banque accorde une importance particulière à la gestion des Ressources Humaines par la création d'un comité, chargé de la mise en œuvre d'une politique en fonction des directives établies par la Direction Générale, le traitement des questions relatives à la politique de formation, la discussion de tout thème particulier ou questions d'actualité afin de définir les actions à entreprendre.

Dès lors, entre 2001 et 2003, les frais de personnel ont enregistré une augmentation de 2.8%. La banque a effectué une étude détaillée des compétences du personnel de l'UIB et des mesures à prendre pour accompagner son adaptation selon les nouvelles priorités de la banque et les exigences du marché de travail. Ce diagnostic a été suivi de la mise en place d'un plan de formation ambitieux, qui s'est concrétisé par des premières formations « métiers » fin 2003 et a touché, en 2007, une population totale de 1040 personnes, dont 60 % sont des cadres supérieurs.

Ces frais de personnel intègrent une charge exceptionnelle de 4,8 MDT représentant l'intégralité des indemnités de départ volontaire et de fin de carrière du personnel éligible au plan de départ volontaire au 31/12/2004 (soit plus de 90 personnes), majorées des charges sociales associées. Des frais généraux augmentent et atteignent 0,9 MDT. Elle résulte principalement de l'évolution réglementaire des rémunérations.

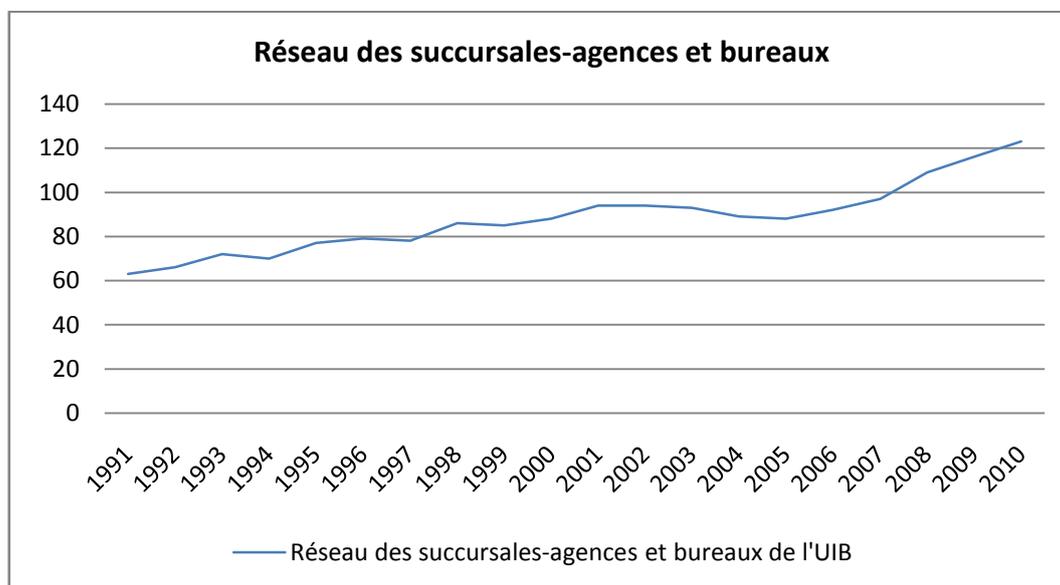
Un plan de formation d'envergure a accompagné la réorganisation du dispositif commercial en agence : l'ensemble des salariés en contact avec la clientèle a ainsi bénéficié de formations spécialisées. Le nombre de salariés ayant bénéficié d'une formation en 2004 a été multiplié par 4 par rapport à la moyenne des derniers exercices. L'entrée du nouvel investisseur a été accompagnée par de nouveaux programmes de mise à niveau du personnel. Ceci est dans la même ligne d'idée que La Porta et al., (2002).

L'U.I.B a permis à plusieurs de ses collaborateurs de bénéficier de stages à l'étranger aussi bien de formation spécifique que dans le cadre des stages d'intégration organisés par le Groupe Société Générale. De même, elle lance en 2004 le «Trophée Innovation», qui encourage la prise d'initiatives et la diffusion des nouvelles idées au sein du personnel de l'UIB. Le plan de formation du personnel continu : L'effort de la formation consentie en 2004 sera maintenu à un niveau élevé. En 2005, de nouveaux stages de formation «métiers» seront créés pour accompagner la réorganisation du dispositif commercial.

La privatisation de la banque renforce le rôle et l'importance du facteur humain et active le marché d'emploi. En effet, le renforcement qualitatif de l'effectif se poursuivra, avec le recrutement de jeunes diplômés

pour certains métiers clés comme les fonctions commerciales et le recours au recrutement de spécialistes (informatique, maîtrise d'ouvrage, etc.).

Sur un autre niveau, la banque connaît une extension de son réseau d'agences et de points de ventes, couvrant ainsi tout le territoire tunisien. L'extension du réseau d'agences s'est poursuivie en 2008 et englobe aujourd'hui 103 points de vente, et au cours de la période 2008-2012 par l'ouverture de 24 nouvelles agences. En 2012, la banque se dote d'un large réseau commercial, elle compte 118 agences disséminées dans toute la Tunisie, nombre d'elle a accroître à 150 à la fin de 2015.



L'UIB bénéficie de son actionnaire étranger :

La force de l'UIB est de faire partie d'un vaste réseau international de banques de détail et de bénéficier des synergies avec l'ensemble des filiales du Groupe Société Générale, un des premiers groupes bancaires internationaux. Depuis sa prise de contrôle par la Société Générale, l'UIB a enregistré 4 exercices à l'équilibre, la banque ayant opté pour une constitution progressive des provisions (sans passer par des pertes). L'intégration de l'UIB au sein du Groupe Société Générale répond à un développement stratégique sur l'Afrique du Nord, et complète un réseau couvrant le Maroc (SGMB), l'Algérie (SGA) et l'Égypte (NSGB).

De même elle fait des partenariats stratégiques au service de la dynamique commerciale, notamment un partenariat UIB- Monte dei Paschi di Siena (3ème Banque Italienne)

En juillet 2009, l'UIB a contribué au financement par la Société Générale de l'acquisition de vedettes maritimes par la Douane Tunisienne (env. 8 millions d'euros)

Ainsi, le bénéfice en apport technologique et le suivi de la Société Générale corroborent la théorie de Balcena-Ruiz et al. (2012)⁹

La privatisation entraîne aussi un dynamisme du marché des biens et services.

III.2. Privatisation, une nouvelle dynamique du marché des biens et de services

Dans un secteur où la concurrence est de plus en plus axée sur les meilleurs services, le bon accueil, la gamme variée de produits financiers, établie par chaque banque, demeurent le nerf de la guerre par excellence et le corollaire d'une prospérité commerciale. La banque, guidée par son nouveau actionnaire, se livre une guérilla marketing et commerciale dans le but de conquérir le cœur de sa clientèle, et de s'ancre dans son champ de croyances. Elle a suivi une stratégie commerciale qui se traduit par un élargissement de la base clients tant pour les Particuliers, Professionnels, PME que les Grandes entreprises.

L'activité internationale est un des axes majeurs de développement de l'UIB sur ce marché. Le plan d'action prévoit des démarches ciblées à destination de la clientèle du Groupe Société Générale, des filiales de multinationales et des sociétés non résidentes et exportatrices. Ceci rejoint l'idée de Bonin, J.P., Hasan, I.,

Wachtel, P., (2005), qui stipule que la banque à propriété étrangère bénéficie d'une gamme de clientèle de son investisseur étranger. L'Union Internationale de Banques va dans ce même sens d'actions.

Carte bancaire : gamme variée

Ainsi la refonte des conditions des produits existants et le lancement de nouveaux produits permettront d'accroître l'attrait de l'offre UIB et d'augmenter l'équipement de sa clientèle : Particuliers et Professionnels. En 2003, la gamme de produits a bénéficié d'améliorations sur le plan de la qualité de service avec, notamment, la réduction du délai de délivrance de cartes bancaires aux clients. Les services de banque à distance UIB phone (serveur vocal pour les Particuliers) et Extranet (consultation et téléchargement d'écritures pour les Entreprises) ont également été optimisés sur le plan du contenu et de l'accessibilité. L'UIB s'est dotée d'un département Qualité, dont les principales missions concernent la mesure de la satisfaction de la clientèle, la mise en place d'actions de sensibilisation à l'accueil de la clientèle et l'application de procédures précises concernant le traitement des réclamations

Les PME et Entreprises bénéficieront, elles aussi, d'une attention particulière en profitant des synergies UIB/Société Générale, notamment avec l'aménagement d'espaces dédiés à ces catégories de clientèle et une présence plus marquée sur le marché du Corporate Banking. Les actions prises par la banque suite à sa privatisation corroborent la théorie de Fama Jensen (1983a). Selon eux la privatisation transforme une organisation publique fermée en une plus ouverte, en ouvrant la fonction de contrôle au marché de capitaux, de biens et de services.

UIB bénéficie encore de son actionnaire étranger

L'UIB a mis en place une nouvelle organisation, aujourd'hui totalement opérationnelle, déploiement de nouvelles méthodes de travail dans l'agence et au Siège, accélération du dynamisme commercial, en s'appuyant notamment sur les synergies entre la Tunisie et le réseau international de la Société Générale ; mise en oeuvre de la nouvelle salle informatique de l'UIB (Salle blanche), qui répond aux normes de sécurité internationale et permet de réduire significativement le risque d'incident informatique. Ceci corrobore l'idée de Haber (2005); Grigorian, D., Manole, V., (2002).

L'UIB, à patssûr, rompt avec le passé et tisse sa toile, elle continue de renforcer ses compétences en bénéficiant du support du Groupe Société Générale, présent dans la plupart des pays du monde. L'UIB est l'une des premières banques privées de Tunisie, totalement vouée au service de sa clientèle et au développement de l'économie tunisienne. La période 2011-2015 reste un enjeu fort pour l'UIB, certes la banque dispose de réels atouts lui permettant d'assurer son développement dans des conditions financières saines et sereines. Le retrait de l'État de son capital a entraîné des restructurations radicales couplées avec une reconfiguration du système de gouvernance de l'organisation interne et externe, étayant ainsi la théorie de Abid A. Burki, Shabbir Ahmad (2010).

VI. CONCLUSION

Dans le cadre des théories économiques, 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 la banque et du comportement des parties prenantes au processus décisionnel constituent les étapes graduelles de la privatisation. Le cas particulier de l'union internationale des banques a permis d'illustrer ces différents niveaux de changement : décentralisation partielle du pouvoir, de contrôle, de gestion, passage d'un gouvernement centralisé et formalisé à un système orienté marché et client, qui a influé sur la gestion de la valeur organisationnelle au profit des nouveaux actionnaires et des clients. Cette évolution a pris naissance suite à l'entrée de la société générale dans le capital, avec les changements de statut : président du conseil d'administration et de la direction Générale entre 2002 et 2012.

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 gouvernance interne ou externe.

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 de l'union internationale des banques.

Notre investigation se particularise par l'absence de deux études : la première a été évoquée dans les études récentes de (Megginson et al, 2005, D'souza et al., 2005). Ces dernières, si elles démontrent aussi la supériorité de la banque privée, elles révèlent cependant que le succès d'une opération de privatisation dépend à la fois des variables environnementales, et notamment du contexte économique et politique au moment de la privatisation, et des caractéristiques organisationnelles de la banque après la privatisation (structures de l'actionariat et du conseil d'administration). La deuxième est l'effet d'un actionariat étranger, notamment de l'Union européenne,

sur la prise de risque. L'actionnaire étranger, en dépit des avantages offertes à la banque, présente un inconvénient majeur : en cas d'une dégradation de sa situation financière, quelles répercussions sur la banque, notamment en période actuelle de la crise de la dette en Europe ? La réponse à cette question sera plus claire dans les années prochaines. Les répercussions de la crise de la dette sont de plus en plus claires au niveau des banques Espagnoles et Grecques, elles ne seront pas aussi sans effet sur les banques françaises et peuvent se propager par contagion aux partenaires localisés dans divers pays en développement. Le système bancaire tunisien a pu résister à la crise des Subprime, vu l'absence de partenariat américain, mais il ne peut faire face à une crise de l'Union Européenne, puisque plusieurs banques, occupant des parts de marché importantes, sont majoritairement étrangères et dont les actionnaires sont des Français (Union Internationale des banques, Union Internationale des banques...), des espagnoles (AttijariBnak). De nos jours, les autorités monétaires, notamment la banque centrale, doivent être vigilantes à ce niveau-là.

REFERENCES ET BIBLIOGRAPHIE

- [1]. Burki, Shabbir A. (2010), "Bank governance changes in Pakistan: Is there a performance
- [2]. Alexandre H., Charreaux G. (2001), Les entreprises privatisées sont-elles plus performantes ?"
- [3]. Colloque de l'Association Française de Finance, juin 2001, Namur.
- [4]. Amann B (1999), La théorie des droits de propriété », in Koenig G, les nouvelles théories pour gérer
- [5]. l'entreprise du XXI siècle, Ed. Economica
- [6]. Anderson, C., Makhija, A., Spiro, M., (1997), "Foreign Ownership in the Privatization Process: Empirical
- [7]. Evidence from Czech Privatization", Working Paper. University of Pittsburgh, Pittsburgh.
- [8]. Bös D. (1991), Privatization : A Theoretical Treatment, Oxford University Press.
- [9]. Bonin, J.P., Hasan, I., Wachtel, P., 2005. Bank performance, efficiency and ownership in transition countries. *Journal of Banking and Finance* 29, 31–53
- [10]. Brickley J.A., Smith C.W., Zimmerman J.L. (1997), Management Fads and Organizational Architecture,
- [11]. *Journal of Applied Corporate Finance*, vol. 10, n°2, p. 24-39.
- [12]. Catelin C. et Chatelin C (2001), Privatisation, gouvernement d'entreprise et processus décisionnel : Une interprétation de la dynamique organisationnelle à travers le cas France Télécom », *Finance contrôle stratégie*, vol. 4, n°2, p.63-90
- [13]. Céline chatelin(2002 a), Privatisation et gouvernance partenariale : enjeux théoriques et méthodologiques ,
- [14]. *revue de sciences de gestion*, article n°103-01,p 9
- [15]. Charreaux G. (1999), « La théorie positive de l'agence, lecture et relecture », in G. Koenig (coordinateur),
- [16]. De nouvelles théories pour gérer l'entreprise du XXIè siècle, Economica, pp :61-141.
- [17]. Charreaux G. et Pitol-Belin J.P(1990), Le conseil d'administration, Vuibert,
- [18]. Charreaux G., Desbrières P. (1998), Gouvernance des entreprises: valeur partenariale contre valeur
- [19]. actionnariale, *Finance Contrôle et Stratégie* , vol. 1, n°2, p. 57-88.
- [20]. Chatelin(2001), Analyse comparative des formes organisationnelles publiques et privées : contributions
- [21]. des approches contractuelles ».thèse de Doctorat , Université de Bourgogne.
- [22]. Datar, M.K. (2004) "corporate governance in Financial Intermediaries", *Corporate Governance Journal*, Vol. 4, issue 3, Mars.
- [23]. Doeringer P.B. et Piore M.J.(1971), *Internal Labor Markets and Manpower Analysis*, Lexington,
- [24]. Easley D. et O'Hara M, (2001), Information and the cost of capital, EFA 2002 Berlin Meetings Presented
- [25]. Paper; Cornell University Johnson Graduate School of Management Working Paper
- [26]. Fama E.F., Jensen M.C. (1983a), Separation of Ownership and Control, *Journal of Law and Economics*,
- [27]. vol. 26, June, p. 301-326.
- [28]. Carsten S. (2011), "The choice of ownership structure: Evidence from Russian mass privatization",
- [29]. *Journal of Comparative Economics* 39, pp: 260–277.
- [30]. Gerard Charreaux, (1991), "Ownership structure, agency relationship and financial performance",
- [31]. pp: 33-34.
- [32]. Grigorian, D., Manole, V., 2002. Determinants of commercial bank performance in Transition: An application of Data Development Analysis. World Bank Policy Research Working paper 2850
- [33]. Haber, S., 2005. Mexico's experiments with bank privatization and liberalization, 1991–1993. *Journal of*
- [34]. *Banking and Finance*, this issue
- [35]. HachimiSanni Yaya (2005), les partenariats privé-public comme nouvelle forme de gouvernance
- [36]. et alternative au dirigisme étatique: ancrages théoriques et influences conceptuelles,
- [37]. *La Revue de l'innovation dans le secteur public*, Volume 10 (3), 2005, article numéro 19.
- [38]. Heejung YEO (2012), "Impacts of the board of directors and ownership structure on consolidation strategies
- [39]. in shipping industry", *the Asian Journal of Shipping and Logistics*, Volume 28 Number 1, pp: 019-040
- [40]. HervéAlexandre, Gérard Charreaux(2003), .efficiency of French privatizations :à dynamic vision ,
- [41]. *journal of Corporate Finance* ,Forthcoming.Octobre 2000, p-p38-39-40.
- [42]. Hsueh-Liang Wu , (2011), "Can minority state ownership influence firm value? Universal and contingency
- [43]. Views of its governance effects", *Journal of Business Research*, 64, pp: 839–845.
- [44]. Hodge, G. A. (2000), Privatization. An International Review of Performance. Monash University Press,
- [45]. Juan Carlos Bárcena-Ruiz (2012), " Privatization when the public firm is as efficient as private firms » Original Research , *Economic Modelling*, Volume 29, Issue 4, July 2012, Pages 1019-1023
- [46]. Melbourne, Australia.
- [47]. Juan Carlos Bárcena-Ruiz (2012), " Privatization when the public firm is as efficient as private firms » Original Research , *Economic Modelling*, Volume 29, Issue 4, July 2012, Pages 1019-1023
- [48]. Jensen, M.C., (1993) ,The modern industrial revolution, exit and the failure on internal control systems
- [49]. *journal of Finance*, Vol.48, N°3, p 831-880.
- [50]. La Porta, R., López-de-Silanes, F., Shleifer, A., 2002. Government ownership of banks. *Journal of Finance* 57, 265–301
- [51]. Le Thi Thu Huong, Edsel E. Sajor, (2010), "Privatization, democratic reforms, and micro-governance
- [52]. change in a transition economy: Condominium homeowner associations in Ho Chi Minh City, Vietnam
- [53]. *Cities* 27, pp:20–30

- [54]. Leibenstein, H. (1966), *Economic theory and organizational analysis*. New York, Harper.
- [55]. Leibenstein, H. (1978), *On The Basic Proposition of X-Efficiency Theory*, *American Economic Review*, May, 68 (2), pp. 328-332.
- [56]. LiliXu, Sang-Ho Lee, (2012), "Strategic Policy Choices on Privatization in an International Mixed Duopoly", *Procedia - Social and Behavioral Sciences* 40, pp:668 – 672
- [57]. Mildred E. Warner (2012), "Privatization and urban governance: The continuing challenges of efficiency, voice and integration", *Cities*, article in press.
- [58]. Milgrom P. Roberts J., (1992), *Economics, organization and Management*, Prentice-Hall Inc., New Jersey.
- [59]. Nam, Sang-Woo (2004), *Corporate governance of banks: Review of issues*, Asian Development Bank Institute (ADBI), Tokyo Research Paper.
- [60]. Pierre Guislain(1995), *Les privatisations - Un défi stratégique, juridique et institutionnel*, volume60 , Numéro 3 p. 70
- [61]. PirunaPolsiri, PornsitJiraporn (2012), "Political connections, ownership structure, and financial institutionfailure", *Journal of Multinational Financial, Management*. 22 ,pp:39–53
- [62]. Sapienza, P(2004), *The effects of government ownership on bank lending*, *journal of Financial Economics*, 72,2004, p-p357–384.
- [63]. Stephen X.H. Gong, Kevin Cullinane, Michael Firth(2012) "The impact of airport and seaport privatization on efficiency and performance: A review of the international evidence and implications for developing countries », *Original Research Article Transport Policy*, Volume 24, November 2012, Pages 37-47
- [64]. Tunisie Valeurs Département Recherches et Etudes - n ° 20 - Revue / Septembre 2003 .p13
- [65]. UIB – Union Internationale de Banque, *la revue recherche de tunisie valeurs n°20 /departement recherches et etudes*.
- [66]. William L. Megginson,(2005), *The economics of bank privatization* " , ARTICLE IN PRESS, *Journal of Banking & Finance*, p6.
- [67]. www.fitchratings.com.
- [68]. www.tunisievaleurs.com
- [69]. www.tustex.com.tn,
- [70]. www.uib.com.tn
- [71]. Yin, R.K. (1994), *Case Study Research, Design and Methods*, *Applied Socia 1 Research Methods Series*, vol. 5, Sage Publications, 2nd Edition effect?", *Journal of Economics and Business* 62, pp:129–146