

Privatisation ou Propriété Publique : Quel Modèle pour Optimiser la Performance Financière des Entreprises Publiques Marocaines ?

Privatization or Public Ownership: Which Model Optimizes the Financial Performance of Moroccan Public Enterprises?

Salma BENJELLOUN, (Doctorante-chercheuse)

*Laboratoire de Recherche et d'Etudes en Management, Entrepreneuriat et Finance
(LAREMEF)*

Ecole Nationale de Commerce et de Gestion, Fès

Université Sidi Mohamed Ben Abdellah, Fès

Mail : salma.benjellounpro@gmail.com

Larbi TAMNINE, (Enseignant-chercheur)

*Laboratoire de Recherche et d'Etudes en Management, Entrepreneuriat et Finance
(LAREMEF)*

Ecole Nationale de Commerce et de Gestion, Fès

Université Sidi Mohamed Ben Abdellah, Fès

Adresse de correspondance :	Ecole Nationale de Commerce et de Gestion, Fès Université Sidi Mohamed Ben Abdellah, Fès Route D'Immouzer, B.P A81, 30000 Fès, Maroc.
Déclaration de divulgation :	Les auteurs n'ont pas connaissance de quelconque financement qui pourrait affecter l'objectivité de cette étude. Ils assument l'entière responsabilité de tout éventuel plagiat, de l'usage de l'intelligence artificielle dans la rédaction, ainsi que des résultats présentés dans cet article.
Conflit d'intérêts :	Les auteurs ne signalent aucun conflit d'intérêts.
Citer cet article	https://doi.org/10.5281/zenodo.17408847
Licence	Cet article est publié en open Access sous licence CC BY-NC-ND

Received: 27/09/2025

Accepted: 01/11/2025

International Journal of Accounting, Finance, Auditing, Management and Economics - IJAFAME

ISSN: 2658-8455

Volume 6, Issue 10 (2025)

Privatisation ou Propriété Publique : Quel Modèle pour Optimiser la Performance Financière des Entreprises Publiques Marocaines ?

Résumé

Face au dilemme portant sur le choix du type de propriété afin d'améliorer la performance financière des entreprises, la majorité des chercheurs défendent la supériorité de performance de l'entreprise privée face à l'entreprise publique. Cependant, d'autres recherches empiriques justifient que la propriété privée ou la privatisation ne mène pas systématiquement à la performance souhaitée.

A cet égard, la modernisation de la gestion publique et l'inspiration de la gestion privée, en particulier dans des secteurs stratégiques, reste nécessaire, à travers notamment le recours à la corporatisation et à l'appui de la fonction actionnariale de l'État. Cet article repose sur une revue de littérature narrative visant à confronter les résultats empiriques relatifs à la performance comparative des entreprises publiques et privées. Il cherche à comprendre dans quelle mesure le type de propriété, ainsi que d'autres facteurs sous-jacents influencent la performance financière des entreprises, et à analyser l'expérience marocaine et le rôle que peut jouer l'État actionnaire dans la gestion stratégique du portefeuille public pour optimiser cette performance.

Mots-clés : Etat actionnaire, Privatisation, Contexte marocain, Propriété publique, Corporatisation.

JEL Classification : H32

Type du papier : Recherche Théorique

Abstract

Faced with the dilemma of choosing the most effective ownership model to improve corporate financial performance, most researchers advocate for the superior performance of private enterprises over public ones. However, other empirical studies suggest that private ownership or privatization does not systematically lead to the desired level of performance.

In this context, the modernization of public management—drawing inspiration from private sector practices—remains essential, especially in strategic sectors, notably through corporatization and the strengthening of the State's shareholder function. This article is based on a narrative literature review that aims to compare empirical findings on the performance of public versus private enterprises. It seeks to understand to what extent ownership structure, along with other underlying factors, influences financial performance, and to analyze the Moroccan experience by exploring the role that the State as shareholder can play in the strategic management of public assets to optimize performance.

Keywords: State shareholder, Privatization, Moroccan context, Public ownership, Corporatization.

Classification JEL: H32

Paper type: Theoretical Research

1. Introduction

D'après la revue de littérature, la plupart des études empiriques défendent la supériorité de performance de l'entreprise privée sur l'entreprise publique et préconisent la limitation de la propriété de l'Etat à travers la mobilisation de la privatisation des entreprises publiques pour une meilleure efficacité opérationnelle et performance financière (Megginson, 2017 ; Boardman et al., 2013 ; Dewenter & Malatesta, 2001 ; Vining et Boardman, 1992). En effet, les entreprises publiques subissent des pressions institutionnelles et de légitimité supplémentaire qui les poussent à agir de manière socialement responsable au détriment de la performance économique et financière. (de Pilla et al., 2024).

Néanmoins, certains chercheurs soulignent que la privatisation n'engendre pas systématiquement une meilleure performance, et que même si l'entreprise soit privatisée, sa performance se dégrade (Cook & Uchida, 2008 ; Alexandre & Charreaux, 2004). De ce fait, les preuves cumulées sur le choix du meilleur type de propriété restent non concluantes.

De plus, plusieurs facteurs autres que le type de propriété (public ou privé) peuvent influencer la performance de l'entreprise. En effet, le secteur public incarne plusieurs spécificités pouvant impacter sa performance financière, notamment les politiques publiques, les réformes internes, la stratégie et la nature d'objectifs fixés (commerciaux ou non commerciaux), le secteur d'activité (primaire ou secondaire pour le pays), le cadre réglementaire, la gouvernance et l'environnement concurrentiel (monopole étatique). (Parker, 2021; Boardman et al., 2016; Nheri, 2014; Albouy & Obeid, 2007; Bozec, 2006; Parker & Kirkpatrick, 2005; Boubakri et al., 2004; Bortolotti et al., 2002; Megginson et Netter, 2001; Cuervo & Villalonga, 2000).

Entre propriété privée et propriété publique émerge l'Etat actionnaire comme alternative de gestion là où la propriété reste publique mais avec une perception d'un actionnaire ordinaire comme dans le secteur privé qui cherche à maximiser ses parts de bénéfice en mobilisant des stratégies commerciales de maximisation de profit, loin de ses fonctions de régulateur.

Bien que l'Etat actionnaire a toujours été critiqué par les chercheurs (Delion, 2007; Lombard, 2007; Lin et al., 2009) et les institutions, comme la Cour des comptes (2017), OCDE (2019), etc. Même si cette fonction devrait jouer son plein rôle de gestionnaire du patrimoine, optimiser la gestion du portefeuille public et assurer le suivi de la performance des entreprises publiques.

Certains pays en développement comme le Maroc, ont opté pour la mise en avant de la fonction d'actionnaire de l'Etat afin d'atteindre la performance souhaitée de ses entreprises publiques sans forcément les céder au secteur privé (Initiative en 2020). En effet, avec la diversité du portefeuille public marocain, ainsi que l'évolution de certains EEP dans un univers concurrentiel. Il était indispensable de revoir la structure de leur gestion. A cet égard, l'Etat marocain a opté pour la gestion centralisée de son portefeuille à travers la création d'une agence nationale chargée de la gestion des participations de l'Etat en application de la loi n°82-20 portant sa création. Cette agence a pour missions le renforcement du rôle de l'Etat-actionnaire, la promotion de la bonne gouvernance au sein des EEP, l'assurance de la gestion stratégique des participations de l'Etat et le suivi de la performance des EEP.

Ce travail fait l'objet d'une revue de littérature narrative et qui tente de répondre à la question suivante : Quel modèle de propriété permet d'améliorer la performance financière des entreprises publiques marocaines et quel rôle l'Etat actionnaire peut-il jouer pour maximiser cette performance ? Pour y répondre, nous allons d'abord comparer les performances entre l'entreprise publique et l'entreprise privée et voir si le type de propriété impacte leur performance ? Ensuite, nous allons mettre la lumière sur l'expérience marocaine en termes de modalités de gestion de son portefeuille public afin de clarifier l'apport de l'Etat actionnaire marocain à la performance financière de ses entreprises publiques.

Dans ce sens, la plupart des chercheurs réalisant des études comparatives entre les performances des entreprises publiques et celles des entreprises privées reposent leur travaux sur trois théories principales : la théorie des droits de propriété (Alchian & Demsetz, 1973), la théorie de l'agence (Jensen & Meckling, 1976) et la théorie des choix publics (Niskanen, 1971; Tullock, 1976). Basées sur le courant de l'économie néoclassique, ces théories soutiennent le cas de la supériorité de performance de l'entreprise privée. De surcroît, notre cadre théorique peut être enrichie à travers la mobilisation de la théorie institutionnelle, qui permet de comprendre la logique de conformité aux exigences institutionnelles imposé par l'État aux EEP, et de la théorie de la gouvernance publique, qui éclaire l'évolution progressive des attributions de l'Etat vers une gestion stratégique, responsable et orientée résultats pour une meilleure gouvernance des EEP.

2. Revue de littérature : Comparaison de Performance entre l'entreprise publique et l'entreprise privée

2.1 Propriété publique ou privatisation

D'après la revue de littérature, nous distinguons deux groupes d'études comparant la performance de l'entreprise publique à celle de l'entreprise privée. Le premier groupe compare les entreprises privées et publiques (Le et al., 2023 ; Matuszak & Kabaciński, 2021 ; Estrin et al., 2019 ; Chan et al., 2018 ; Szarzec & Nowara, 2017 ; Cornett et al., 2010 ; Chen et al., 2009 ; Bozec, 2006 ; Bozec et al., 2002 ; Boardman & Vining, 1989 ; Dewenter & Malatesta, 2001 ; Vining et Boardman, 1992 ; Shleifer, 1998) tandis que le second groupe compare la performance des entreprises publiques avant et après leur privatisation (Rasyid et al., 2023 ; Boardman et al., 2016 ; Boardman et al., 2013 ; Brown et al., 2006 ; Boubakri et Cosset, 1998 ; et D'souza et al., 2000).

2.1.1 Privatisation

Depuis les années 1990, de nombreuses études empiriques ont examiné l'impact de la privatisation sur la performance des entreprises publiques à travers le monde en se concentrant sur les comparaisons des performances avant et après la privatisation. Les résultats divergent.

2.1.1.1 Privatisation : Levier de performance de l'entreprise

La littérature sur la privatisation met en évidence des effets significatifs sur la performance des entreprises privatisées généralement positifs. En effet, Megginson (2017) critique le capitalisme d'État en soulignant que la propriété publique, sous ses diverses formes, a des impacts très différents sur la valeur et la performance des entreprises. L'auteur affirme que la propriété publique a généralement un effet néfaste et destructeur sur les politiques d'investissement et les stratégies financières des entreprises, concluant ainsi que le modèle de « state capitalism » est généralement un échec.

Par ailleurs, l'étude empirique réalisée par Cuong et Nguyen (2019) prouve qu'après la privatisation, la rentabilité et les résultats des entreprises étudiées sont significativement plus élevés qu'avant la privatisation.

Dans ce sens, Boubakri et al., (2017) défendent la privatisation complète plutôt que partielle, en mettant en avant l'idée qu'un abandon complet du contrôle et de la propriété publique est nécessaire pour améliorer la prise de risque, l'efficacité, la rentabilité et la croissance des entreprises.

Dans les pays en développement, notamment dans la région MENA qui nous concerne le plus, révèlent des améliorations notables des performances des entreprises après privatisation, bien que des effets sociaux négatifs soient parfois observés. Ben Naceur, Ghazouani et Omran (2007) ont constaté que les entreprises privatisées de leur échantillon enregistrent des

améliorations significatives en termes de rentabilité, d'efficience et d'endettement. Cependant, ces privatisations ont eu des conséquences sociales négatives, marqués notamment par la baisse significative de l'emploi. En 2002, Boubakri et Cosset ont fourni des preuves pour un ensemble d'entreprises privatisées exclusivement dans les pays africains, et ont suggéré que la privatisation a entraîné des améliorations de la rentabilité, bien que de manière non significative. L'efficience ainsi que la production ont légèrement diminué, mais pas de manière significative, tandis que les dépenses en capital ont augmenté de manière significative au cours de la période qui a suivi la privatisation. Mathur et Banchuenvijit, (2007) ont renforcé l'idée à travers la comparaison des entreprises des pays industrialisés à celles des pays en développement. Ces auteurs ont constaté des améliorations similaires, sauf en ce qui concerne la rentabilité et les dépenses en capital. Une analyse sectorielle, telle que celle réalisée par Boardman et al., (2013), décrit et analyse les effets positifs de la privatisation de la Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada. Les auteurs constatent des augmentations statistiquement significatives sur le long terme (16 ans après la privatisation) des ventes, des investissements en capital, des actifs, des bénéfices, de la rentabilité, de la productivité, des dividendes et de l'impôt sur les sociétés payé. Ces performances accrues ont généré environ 25 milliards de dollars canadiens en gains pour les actionnaires.

Dans cette même optique d'analyse sectorielle, l'étude menée par Bortolotti et al. (2002) portant sur des comparaisons conventionnelles avant et après la privatisation et des techniques d'estimation de données de panel, ils ont constaté que les performances financières et opérationnelles des entreprises de télécommunications s'améliorent de manière significative après la privatisation, mais qu'une part importante de l'amélioration observée résulte de changements réglementaires - seuls ou combinés à des changements majeurs de propriété - plutôt que de la privatisation seule.

Dans le secteur des industries stratégiques, Boubakri et al., (2009) ont évalué les effets de la privatisation sur un panel de 189 entreprises de 39 pays où chacune de ces entreprises opère dans un secteur stratégique dans son pays. Les entreprises stratégiques peuvent difficilement être comparées aux industries manufacturières ou concurrentielles car elles sont généralement sous monopole d'État et impliquent des questions spécifiques telles que la réglementation et les contraintes politiques et institutionnelles. Les résultats indiquent une amélioration de la rentabilité et de l'efficience après la privatisation, sans diminution significative de l'emploi et de l'endettement. Les gouvernements continuent d'exercer une influence sur les anciennes entreprises publiques après trois ans en conservant des actions privilégiées et/ou en nommant des hommes politiques à des postes clés de l'entreprise. En somme, ils ont conclu que la propriété publique impacte négativement la rentabilité et l'efficience opérationnelle.

En ce qui concerne l'évaluation des entreprises manufacturières avant et après la privatisation. Brown et al., (2006) a élaboré une étude longitudinale pour étudier l'impact sur la productivité multifactorielle avant la privatisation et estimer les impacts à long terme. Les effets intérieurs positifs apparaissent immédiatement en Hongrie, en Roumanie et en Ukraine et continuent de croître par la suite, mais n'apparaissent que cinq ans après la privatisation en Russie.

2.1.1.2 Performance non garantie après la privatisation

Bien que la privatisation soit souvent perçue comme un levier pour améliorer la performance des entreprises publiques, certaines recherches académiques et études empiriques révèlent des résultats contrastés. Par exemple, l'analyse de Parker (2021) démontre que les effets de la privatisation sont mitigés : certaines initiatives ont conduit à des gains économiques importants, tandis que d'autres ont été affectés par des problèmes de gouvernance, de corruption et d'ingérence étatique. De plus, la redistribution des richesses et des revenus résultant de ces privatisations s'est avérée inégale, créant des gagnants et des perdants. Ainsi, l'impact sur l'emploi et les conditions de travail reste incertain.

L'étude de Rasyid et al., (2023) sur la privatisation des entreprises d'État indonésiennes a montré que, bien que l'efficacité opérationnelle de ces entreprises privatisées a connu une amélioration et le ratio d'endettement a diminué marquant une meilleure santé financière post-privatisation, la génération de profits a considérablement diminué, témoignant la dégradation de la performance financière des entreprises privatisées, ainsi le niveau d'emploi post privatisation est resté relativement stagnant.

De même, Boardman et al., (2016) ont constaté à travers leur étude longitudinale qui leur a permis de projeter les effets de la privatisation sur le long terme, que la privatisation n'induit pas systématiquement à une meilleure productivité et à une amélioration de la performance, plutôt ces effets varient en fonction des secteurs et des contextes. De plus, les politiques publiques et les cadres réglementaires jouent un rôle crucial dans la réussite des initiatives de privatisation, avertissant que, sans une gestion prudente, la privatisation peut entraîner des conséquences négatives, telles que la dégradation des services ou l'augmentation des inégalités. Cette étude longitudinale a montré que les entreprises privatisées n'atteignent pas toujours le même niveau de productivité que les entreprises toujours privées.

Dans cette même optique, D'Souza et al., (2017) ont constaté que les entreprises privées restent tout de même plus performantes que les entreprises privatisées, suggérant que le simple transfert de propriété ne garantit pas automatiquement une amélioration de la performance. Bien que les entreprises privées nouvellement créées sont plus confrontées à des contraintes financières, juridiques, et de corruption que les entreprises privatisées dans un environnement de plus en plus compétitif, leur performance reste meilleure, vu que le motif de profit de ces entreprises privatisées est acquis, à l'opposé des entreprises privées qui se challengent et le motif le profit pour eux est organique leur permettant ainsi de se surpasser et d'exceller davantage.

Dans le contexte des pays en développement, Cook et Uchida, (2008) ont constaté après avoir comparé les trois groupes d'entreprises (publiques, privées et privatisées) que certains services privatisés ont connu une détérioration de leur performance après la privatisation.

Albouy et Obeid, (2007) confirment cela à travers leur analyse du contexte français. Ils affirment que la privatisation seule ne suffit pas à garantir systématiquement une amélioration de la performance. Cette évolution doit être accompagnée de plusieurs mesures et prenant en considération de nombreux facteurs au niveau externe, notamment le secteur d'activité, le contexte économique et institutionnel, ainsi qu'au niveau interne comme la mise en place de réformes internes. Megginson et Netter (2001) ont également examiné les effets de la privatisation des entreprises publiques. Ils ont constaté que bien que les entreprises nouvellement privatisées affichent de meilleurs résultats en termes de performance financière et opérationnelle par rapport à leur situation de performances antérieures en tant qu'entreprises d'État. Ce constat ne peut être universelle vu que les effets de la privatisation varient selon les secteurs et les contextes régionaux, certaines industries comme les compagnies aériennes affichant des améliorations plus mitigées, à l'inverse du secteur des télécommunications.

Enfin, les déterminants de la privatisation dans certains pays, sont, les motivations de la privatisation, la recherche sur les résultats de la privatisation, les implications à court et à long terme de la privatisation, et d'autres sujets comme Bortolotti et al., (2002) qui ont mentionné dans leurs travaux de panel sur 34 pays que la privatisation a lieu généralement dans les démocraties riches, grevées par une dette publique élevée, mais dotées de marchés boursiers profonds et liquides. Cependant, les résultats ne sont pas toujours comme prévu, car ces derniers dépendent de plusieurs facteurs afin d'assurer une amélioration de performance des entreprises privatisées et qui permettent de surpasser les performances des entreprises publiques ainsi que privées.

Pour conclure, plusieurs études à travers des comparaisons internationales, régionales ou sectorielles, ont montré que la privatisation permet de générer généralement de meilleurs résultats en termes de rentabilité, d'efficacité et de performance des entreprises par rapport aux

résultats avant privatisation, préconisant ainsi un transfert de propriété partiel ou total en faveur des entreprises. Néanmoins, les chercheurs attestant cela, constatent que la privatisation n'aboutit pas systématiquement à une meilleure performance des entreprises, montrant que les résultats de certaines entreprises ont chuté après privatisation et que son succès est impérativement conditionné par plusieurs mesures. En effet, les effets positifs ou négatifs de la privatisation dépendent largement du contexte institutionnel, du cadre réglementaire ainsi que des modalités de gouvernance mises en place.

2.1.2 Comparaison de performance entre propriété publique et propriété privée

Le dilemme du meilleur type de propriété (publique ou privée) en comparant la performance des entreprises publiques par rapport aux entreprises privées a suscité un intérêt académique considérable, avec des résultats empiriques diversifiés. Plusieurs études ont tenté de comparer ces deux types d'entreprises en termes de performance financière et opérationnelle en tenant compte des objectifs distincts et des contextes spécifiques dans lesquels elles opèrent.

Bien que depuis son apparition dans la littérature, les théoriciens et les chercheurs défendent la supériorité de performance de l'entreprise privée par rapport à l'entreprise publique. Shleifer (1998) compare les performances des entreprises à propriété d'État et celles à propriété privée pour montrer que la propriété d'État a souvent abouti à des résultats désastreux, particulièrement dans les économies communistes. Les rendements de la privatisation et l'efficacité de l'innovation dans le secteur privé s'améliorent davantage. De plus, le secteur public est connu pour ses problèmes de corruption. Ainsi, Dewenter et Malatesta (2001) partagent la même idéologie à travers leurs travaux de recherche en analysant la rentabilité, l'endettement et l'intensité capitaliste des entreprises publiques et privées. Les résultats montrent que les entreprises privées affichent généralement une rentabilité supérieure que les entreprises publiques.

Une analyse comparative récente a été réalisée par Le et al. (2023) qui a examiné les performances des entreprises d'État par rapport aux entreprises privées dans une sélection d'économies émergentes en Asie, a permis aux chercheurs de constater quelques différences considérables entre les deux types d'entreprises, comme par exemple les entreprises d'État tendent à innover davantage que les entreprises privées. Cependant, les deux types d'entreprises sont confrontés à des défis comparables, tel que la rareté des programmes de formation pertinents pour les employés. Par ailleurs, les auteurs suggèrent que l'amélioration de l'environnement commercial global devrait être une priorité pour les décideurs politiques pour tous types d'entreprises, sans prendre en considération leur structure de propriété.

En parallèle, Matuszak & Kabaciński, (2021) ont également effectué une analyse comparative de la performance des entreprises publiques et privées en fonction des conditions du marché, notamment les niveaux de prix. Ils ont constaté que, lorsque les deux types d'entreprises opèrent sur des marchés où les prix sont plus bas, les entreprises publiques sont moins performantes que leurs homologues privées. Donc, ils suggèrent que les entreprises publiques peuvent être affectées du fait de leur poursuite des objectifs autres que la maximisation du profit, comme la fourniture de produits et services essentiels à des prix abordables, ce qui peut affecter leur rentabilité. Donc, dans la recherche scientifique, l'analyse comparative de ces deux types d'entreprises en termes de performance nécessite la prise en considération des objectifs non commerciaux des entreprises publiques. Comme dans l'étude empirique de (Bozec et al., 2002), où ils ont souligné que les entreprises publiques incarnent des missions incluant des objectifs sociaux et politiques, ce qui peut affecter leur efficacité et leurs résultats financiers, souvent en leur imposant des coûts supplémentaires ou en réduisant leurs revenus. Cependant, lorsque les entreprises publiques poursuivent des objectifs de maximisation de profits, leur performance est comparable à celle des entreprises privées.

Les entreprises publiques ont été créées à la base pour des fins de complémentarité de l'économie au niveau social et politique, notamment la préservation de l'emploi, de fourniture de biens et services essentiels à des prix accessibles et abordables, de poursuite des grandes stratégies de l'économie et de politiques publiques, de maintien et de stabilisation des grands secteurs stratégiques de l'économie. Cela conclut que l'intérêt social vient avant et au détriment de l'intérêt financier. Dans cette même optique, de Pilla et al. (2024) ont étudié l'impact de la propriété de l'État sur les résultats des entreprises en termes de performance sociale et environnementale, et ont trouvé que les entreprises publiques subissent des pressions institutionnelles et de légitimité supplémentaire qui les poussent à agir de manière socialement responsable, ce qui se traduit par une performance sociale et environnementale des entreprises plus élevée. Toutefois, ces pressions sont modérées par deux autres facteurs qui déterminent la force de l'influence gouvernementale : la participation majoritaire de l'État, c'est-à-dire plus l'État est l'actionnaire majoritaire, plus les objectifs sociaux sont beaucoup plus appuyés dans l'entreprise, ainsi que l'idéologie politique du gouvernement en place, c'est-à-dire la manière dont les gouvernements influencent les compromis entre les objectifs économiques et sociaux des entreprises d'État. Rajoutant à ceci, l'appui des travaux de Chan et al. (2018) à travers une étude transversale et temporelle entre propriété publique et propriété privée, indiquant que la propriété de l'État est positivement associée à la rotation des actifs et à l'intensité de la main-d'œuvre, mais pas à la rotation de la main-d'œuvre. Cela suggère que les entreprises publiques peuvent être engagées dans des pratiques de sur-emploi. De plus, ils ont démontré que la propriété de l'État est associée négativement à la rentabilité. Ce qui signifie que la performance économique est sacrifiée pour fournir et préserver de l'emploi privilégiant ainsi les objectifs sociaux au détriment de la performance économique et financière.

En outre, les travaux de Estrin et al. (2019) qui cherchent à savoir si les entreprises publiques sont plus performantes que les entreprises privées dans un grand nombre de marchés émergents, y compris des pays capitalistes émergents, d'anciens pays socialistes et des pays capitalistes d'État. Ces chercheurs ont trouvé que les entreprises d'État présentent des avantages en termes de productivité par rapport aux entreprises privées dans certaines de ces économies étudiées. Cependant, ces performances dépendent fortement du contexte institutionnel et du système économique en place, notamment dans les pays capitalistes d'État comme la Chine et le Vietnam. De plus, Chen et al. (2009) indiquent que la propriété privée des entreprises cotées en Chine n'est pas nécessairement supérieure à certains types de propriété publique. Ils ont étudié l'efficacité relative de la propriété publique par rapport à la propriété privée des entreprises cotées en bourse, ainsi que l'efficacité des différentes formes de propriété publique. Les résultats empiriques indiquent que l'efficacité opérationnelle des entreprises chinoises cotées en bourse varie selon le type d'actionnaire de contrôle. Les entreprises d'État affiliées au gouvernement central (SOECG) obtiennent les meilleurs résultats, tandis que les entreprises contrôlées par les bureaux de gestion des actifs de l'État (SAMB) et les entreprises privées obtiennent les moins bons résultats. Les entreprises d'État contrôlées par le gouvernement local (SOELG) se situent dans la moyenne.

D'autant plus, les travaux de Szarzec et Nowara (2017) estiment que les performances économiques de plus grandes entreprises publiques dans les pays postsocialistes sont, en moyenne, comparables à celles de leurs homologues privées, soulignant que la propriété publique n'est pas systématiquement synonyme de performance faible. Ainsi, la présence d'entreprises d'État dans des secteurs stratégiques et la privatisation non totale, reste importante dans les économies postsocialistes pour protéger l'existence de la propriété publique qui reste, relativement performante pour les entreprises.

De surcroît, Lazzarini et Musacchio (2018) remettent en question l'approche traditionnelle selon laquelle l'entreprise publique est intrinsèquement moins performante que l'entreprise privée et montrent que leur performance peut être comparable à celle des entreprises privées,

sauf lors de crises économiques où des objectifs sociaux et politiques nécessitent des ajustements rapides. En effet, les résultats indiquent que les entreprises de l'État avec des participations minoritaires privées performant mieux, car elles s'impactent moins par l'influence directe de l'État. Ils ont souligné également dans leurs travaux l'importance des institutions locales dans l'atténuation des conflits de propriété et la performance de ces entreprises.

Si nous prenons en considération non seulement le type de propriété mais également le niveau de concurrence sur le marché comme ont fait Vining, A.R. et Boardman, A.E. (1992) qui ont étudié l'efficacité des entreprises publiques par rapport aux entreprises privées, en examinant les effets de la propriété et de la concurrence. Ils ont trouvé qu'en cas d'économies d'échelle et de portée massives, de barrières à l'entrée élevées ou d'externalités, la propriété publique peut être préférée. Par ailleurs, lorsque la concurrence est normativement appropriée, la propriété privée est préférable du point de vue de l'efficacité.

De surcroît, l'analyse sectorielle de Cornett et al. (2010) sur le système bancaire en Asie, a montré que les banques d'État étaient moins rentables, détenaient moins de fonds propres de base et présentaient un risque de crédit plus élevé que les banques privées, et que les différences de performance sont plus significatives dans les pays où l'implication du gouvernement et la corruption politique dans le système bancaire sont plus importantes.

Du côté des multinationales, He et al., (2016) ont comparé la performance des entreprises multinationales publiques et des entreprises multinationales privées, en se concentrant sur l'efficacité et la rentabilité. Leurs recherches suggèrent que, généralement, les multinationales privées affichent une efficacité et une rentabilité supérieures à celles des multinationales publiques, en raison de leur flexibilité managériale et de leur orientation vers le profit, elles peuvent même bénéficier d'une structure de gouvernance plus flexible et d'une plus grande autonomie, ce qui leur permet d'agir plus rapidement et de prendre des décisions stratégiques efficaces. Les multinationales publiques, confrontées à des complexités managériales accrues dues à leur double nature étatique et commerciale, rencontrent des défis tels que des tensions entre les objectifs gouvernementaux et commerciaux, ce qui peut affecter leur performance globale.

Cheng et Ng,(2023) ont proposé une perspective différente et ont formalisé la théorie de la composition du marché pour révéler ses implications vérifiables sur les doubles objectifs et les performances, en combinant la théorie de la privatisation qui considère que l'abandon du contrôle de l'État profite aux entreprises sur le plan économique, mais ne dit rien sur la valeur des avantages en termes d'emploi, et la théorie de la combinaison des marchés qui considère que le contrôle des entreprises par l'État est essentiel pour fournir des emplois. Cela implique en outre que les performances des entreprises et les objectifs en matière d'emploi peuvent bien coexister. Dans le contexte chinois, le duo de présence du contrôle de l'État et de la gouvernance privée permet à la fois de maximiser la valeur économique et l'emploi, contrairement à l'objectif unique de maximisation de la valeur des entreprises occidentales.

2.2 Facteurs sous-jacents influençant la performance financière de l'entreprise

De nombreuses études empiriques évaluent la performance comparable de l'entreprise en mettant la lumière sur des aspects autres que le type de propriété.

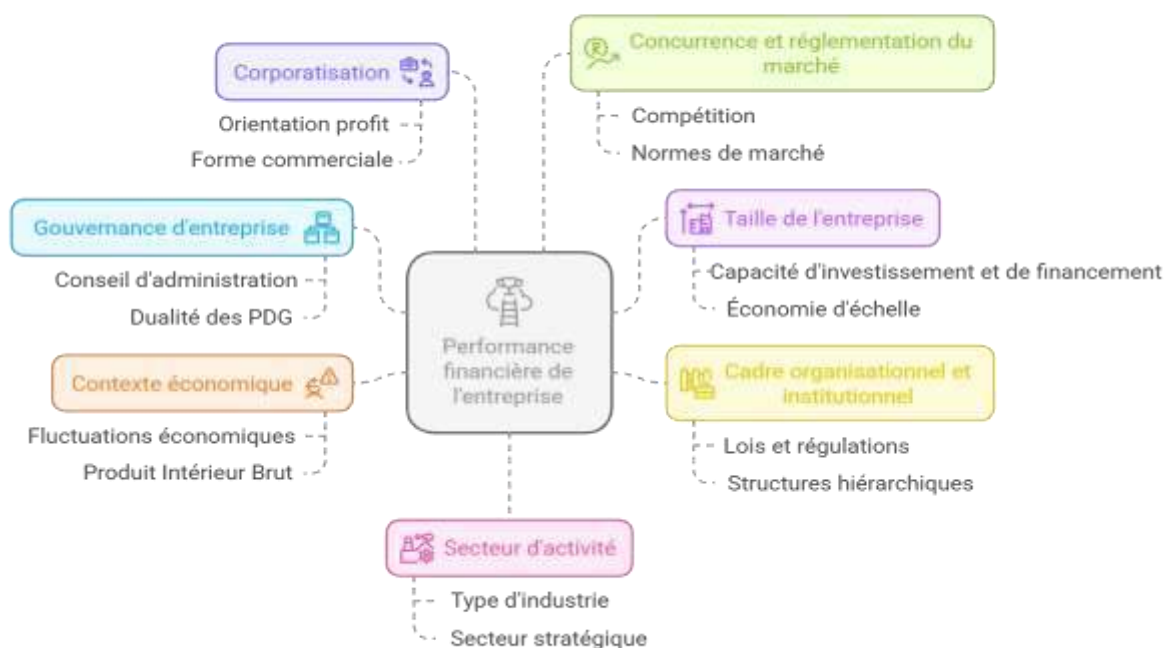
Les travaux de recherche réalisés par Apriyantopo et al. (2023) visent à proposer la typologie stratégique comme prédicteur principal avec d'autres variables telles que la taille, la structure de propriété, la compétitivité du marché et les subventions en capital sur les entreprises d'État. Les résultats démontrent qu'en utilisant la typologie stratégique de Miles et Snow et les facteurs susmentionnés, ces derniers affectent de manière significative les performances des entreprises d'État indonésiennes.

En outre, l'étude longitudinale du contexte canadien réalisée par Boardman et al. (2016) démontre que bien que la privatisation puisse augmenter la rentabilité et améliorer les gains de productivité de l'entreprise privatisée, cette réussite dépend non seulement du simple transfert de propriété mais également du contexte, du secteur d'activité, des politiques publiques et du cadre réglementaire dans lesquels l'entreprise opère. Nheri (2014) a affirmé également cette idéologie, estimant ainsi que non seulement la privatisation qui mène à la profitabilité et à l'efficacité, mais également la méthode de privatisation utilisée, les réformes économiques de chaque pays et la gouvernance d'entreprise.

Ainsi, Cuervo et Villalonga (2000) contestent les théories de l'agence et des choix publics en matière de privatisation indiquant que les performances d'une entreprise privatisée s'améliorent en moyenne, mais elles n'expliquent pas la variance observée dans leur résultat. Ils soutiennent que les variables organisationnelles et contextuelles doivent être prises en compte pour expliquer cette variance. Ils ont développé un modèle et des propositions sur les changements que la privatisation déclenche dans la gestion, la structure de gouvernance, les objectifs, les incitations, le contrôle, la stratégie et l'organisation de l'entreprise.

Ci-dessous, une schématisation simplifiée de l'ensemble des facteurs sous-jacents pouvant impacter la performance de l'entreprise, en se référant à la revue de littérature.

Figure 1 : Schématisation des facteurs influençant la performance financière de l'entreprise autre que le type de propriété selon la littérature.



Source : les auteurs

En effet, la gouvernance d'entreprise joue un rôle crucial dans l'amélioration de la performance de l'entreprise. L'étude récente réalisée par W. K. Chan & Chu (2022) sur les effets des mécanismes de gouvernance d'entreprise et de la structure de propriété sur les performances des entreprises chinoises à double cotation, a contribué considérablement dans l'amélioration du débat dans la littérature. Les résultats de la régression montrent d'une part, que le ratio d'administrateurs indépendants et la taille du conseil d'administration détériorent les performances de l'entreprise en termes de ROE et de ROA, respectivement, et ne contribuent

pas à la réduction des coûts d'agence ou à l'amélioration des performances de l'entreprise. D'autre part, ils ont constaté, contrairement au consensus sur les effets négatifs de la dualité des PDG sur la performance de l'entreprise dans la littérature, la dualité des PDG influence positivement la performance de l'entreprise en termes de ROA et de ROE. Par ailleurs, Boubakri et al. (2004) ont examiné les performances post-privatisation des entreprises nouvellement privatisées en Asie pour évaluer l'impact de la structure de propriété. Ils ont constaté qu'à côté de la privatisation qui conduit à une augmentation de la rentabilité, de l'efficacité et de la production dans les anciennes entreprises publiques d'Asie, d'un autre côté, ces améliorations de la performance sont plus importantes lorsqu'elles sont associées aux aspects de la gouvernance d'entreprise et de l'environnement économique.

Parlant de l'impact du système institutionnel sur l'évaluation de la performance de la propriété publique, l'étude d'Estrin et al. (2019) vise à déterminer si les performances des entreprises d'État dans les pays d'étude sélectionnés sont spécifiques au contexte, c'est-à-dire si les performances dépendent du système institutionnel dans lequel un pays est classé. Autrement dit, leur étude s'intéresse à savoir si les entreprises publiques sont plus performantes dans les pays « capitalistes d'État », notamment la Chine et le Viêt Nam. L'étude empirique affirme l'argument selon lequel la configuration « dirigée par l'État » fournit un meilleur soutien institutionnel aux avantages de propriété des entreprises d'État que les autres.

En outre, de nombreuses recherches scientifiques attestent que la situation économique qui diffère d'un pays à un autre pourrait impacter la performance financière de l'entreprise privatisée. Comme Cuong & Nguyen (2019), qui affirment que la croissance économique générale d'un pays, comme celle du Vietnam, a un impact significatif sur la performance des entreprises privatisées. Les chercheurs soutiennent que dans un environnement économique en croissance, les entreprises privatisées ont de meilleures opportunités de marché, ce qui peut conduire à une augmentation de la demande pour leurs produits et services, et donc à une amélioration de leur performance financière. En revanche, dans des périodes de ralentissement économique, même des entreprises privatisées peuvent éprouver des difficultés. De même, Vitoria et al. (2020) ont démontré qu'en période de crise financière, les entreprises cotées en bourse sous le contrôle du gouvernement ont montré des résultats plus risqués que les entreprises privatisées. La crise financière a entraîné une augmentation significative de l'exposition au risque, des résultats beaucoup plus prononcés lorsqu'on les compare à un portefeuille d'entreprises privatisées.

Bien que les travaux de recherche de Chhabra et al. (2021) encouragent le gouvernement de réduire ses participations, en orientant davantage ses efforts vers le désinvestissement stratégique, justifiant ainsi que l'actionnariat public a un effet négatif sur la performance de l'entreprise. Cependant, la dimension de la conjoncture économique mesurée par le PIB dans son étude montre que ce dernier a un effet positif sur la rentabilité et la productivité des employés. De plus, Alexandre & Charreaux (2004) ont également pris en considération la dimension économique comme facteur de mesure clé, en particulier, la conjoncture macroéconomique au moment de la privatisation afin de mesurer l'impact de la privatisation des entreprises françaises.

Pour ce qui concerne la corporatisation, elle a été abordée dans la littérature, comme réforme de management public pour faire face aux défis rencontrés par les entreprises du secteur public. Parmi les premiers chercheurs qui l'ont discuté, Brown (1995) et qui l'a décrit comme un processus par lequel les entreprises publiques adoptent des principes de gestion similaires à ceux des entreprises privées, ce qui implique une transformation qui vise à aligner les objectifs et les pratiques de gestion des entreprises d'État sur ceux du secteur privé, en s'orientant davantage vers la rentabilité. L'étude empirique de Lekhal et Khaji (2021) sur l'impact de la corporatisation sur la performance financière des entreprises publiques marocaines a montré

que la corporatisation impacte positivement la performance financière des EEP. Une évaluation qui souligne que cette amélioration de performance financière est expliquée par les changements organisationnels, notamment la transformation du statut juridique d'établissement public en société anonyme et la mise en place d'une structure de gouvernance clarifiant les rôles des différents intervenants (ministère de tutelle, conseil d'administration et directeur général). Lazzarini et Musacchio (2018) abordent la corporatisation des entreprises publiques dans le contexte des réformes de propriété et de gestion. Ils mentionnent que, bien que de nombreux gouvernements aient entrepris des privatisations dans les années 1980 et 1990, beaucoup ont conservé des participations dans ces sociétés sous différentes formes, incluant des actions de minorité. Ces entreprises publiques corporatisées sont devenues plus pertinentes dans leurs secteurs, attirant des investisseurs privés tout en adoptant des pratiques de gouvernance plus robustes. En outre, Nelson et Nikolakis (2012) ont analysé la corporatisation des agences forestières publiques australiennes. Leurs recherches ont démontré que la corporatisation conduit à une meilleure performance commerciale en clarifiant les décisions opérationnelles et en augmentant l'autonomie des gestionnaires. De plus, Jefferson et Su, (2006) ont montré qu'en Chine, la transformation des entreprises d'État en sociétés à participation améliore la productivité, la rentabilité et l'innovation. Leur analyse avant/après révèle des gains notables en production, recettes et efficacité des employés.

Le succès d'une privatisation pour une meilleure performance de l'entreprise est influencé non seulement par sa structure de propriété, mais aussi par le niveau de concurrence sur le marché et le cadre réglementaire mis en place. Parker et Kirkpatrick (2005) ont évoqué lors de leurs travaux sur l'impact de la privatisation sur la performance de l'entreprise dans les pays en développement, que la réalisation de cette dernière est conditionnée à la promotion de la concurrence et aux changements réglementaires, c'est-à-dire que si la privatisation doit améliorer les performances à long terme, elle doit être complétée par des politiques qui favorisent la concurrence et une réglementation efficace de l'État. Ainsi, la prise en compte de la qualité des institutions de réglementation. En effet, des institutions solides peuvent améliorer la performance en garantissant une concurrence équitable et en régulant les marchés de manière efficace. Sans ces éléments, la privatisation risque de simplement transformer un monopole public en monopole privé, sans gains significatifs en termes d'efficacité ou de service. Alexandre et Charreaux (2004) évoquent également dans leur étude sur l'efficacité des privatisations françaises, qu'il existe plusieurs facteurs contextuels. Parmi lesquels, le degré de régulation du secteur concerné. Bortolotti et al. (2002) ont trouvé que, bien que la privatisation soit généralement associée à une amélioration des performances, une part considérable de l'amélioration observée résulte de changements réglementaires et à l'introduction de la concurrence, plutôt qu'à la privatisation seule. Ainsi, ces études mettent en évidence que la propriété privée, en l'absence de concurrence et d'un cadre réglementaire approprié, ne suffit pas à garantir une performance optimale des entreprises.

En outre, l'étude empirique de Bozec et al. (2002) montre que l'impact du monopole sur la performance financière des entreprises dans l'échantillon étudié révèle des différences notables entre les entreprises de propriété publique et de propriété privée. Lorsqu'ils ont inclus les monopoles dans l'analyse, les résultats montrent que les entreprises publiques maximisant leurs profits peuvent surpasser leurs homologues privées en termes de performance, ce qui suggère qu'un statut de monopole peut conférer à certaines entreprises publiques un avantage compétitif sur le plan financier.

Par ailleurs, les travaux de recherche de W. K. Chan & Chu (2022) ont montré que la taille de l'entreprise a un effet positif sur la rentabilité et la productivité des employés malgré que l'augmentation de la participation du gouvernement (propriété publique) dans les entreprises aurait un impact négatif sur les variables de performance. En outre, l'étude empirique de Cuong et Nguyen (2019) pour évaluer les facteurs affectant les performances financières des

entreprises dans le modèle de régression réalisé, a révélé qu'à côté de la proportion de propriété de l'État, la taille de l'entreprise a une influence positive sur les performances financières des entreprises étudiées.

En revanche, la prise en considération du secteur d'activité lors de l'analyse comparative de performance entre propriété publique et propriété privée a également un impact considérable lors de l'étude. Les résultats de recherche de Megginson et Netter (2001) montrent que bien que dans la plupart des cas examinés, les entreprises nouvellement privatisées surpassent leurs performances antérieures en tant qu'entreprises d'État, avec des gains de bien-être notables pour les parties prenantes. Cependant, les résultats varient selon les secteurs et les industries, certaines études révélant des améliorations mitigées, notamment dans les industries comme les compagnies aériennes.

3. Nouvelle gestion du portefeuille public marocain et son apport à la performance financière de l'entreprise publique

Au Maroc, le portefeuille public est connu pour sa multiplicité et la diversité des EEP qui le compose, ce qui rend sa gestion plus complexe. A cet égard, l'État marocain n'a cessé d'instaurer depuis leur création un ensemble de réformes au profit des EEP afin de poursuivre le niveau de compétitivité dans lequel ils évoluent. Bien qu'ils enregistrent des niveaux d'investissements très importants, leur contribution au budget général de l'État reste limitée à un certain nombre d'EEP du fait des déficits de la plupart d'entre elles. Cette situation remet en question la nature de propriété publique ainsi que le mode de gouvernance entreprises, ce qui mène l'État marocain à mener des initiatives de corporatisation et d'appui de son rôle d'actionnaire. Des initiatives inspirées du modèle de gestion privé afin d'assurer une amélioration de performance de ces entreprises publiques.

3.1 Evolution du portefeuille public marocain : entre diversification et restructuration

3.1.1 Composition du portefeuille public

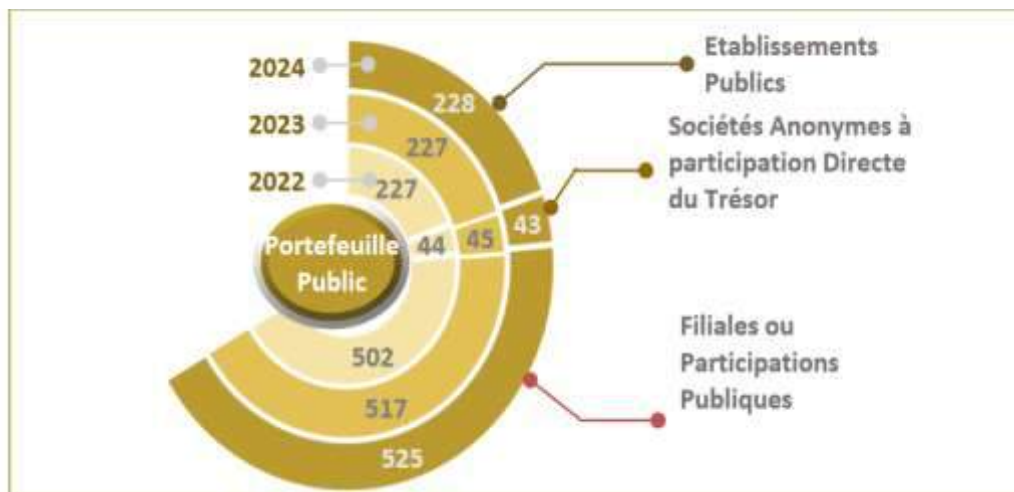
Selon les données les plus récentes, le portefeuille public comporte 271 Etablissements et Entreprises Publiques (EEP) en fin 2024, y compris : 228 Etablissements Publics ; et 43 Sociétés Anonymes à Participation Directe du Trésor (SA-PDT).

En effet, le secteur des Etablissements et Entreprises publics (EEP) au Maroc contient un portefeuille remarquable en ce qui concerne leur nombre, distingués entre EEP commerciaux et non commerciaux, et leur poids économique et contribution dans les finances publiques du Maroc. Entre 2014 et 2023, leur contribution moyenne annuelle au budget général de l'État s'est élevée à 10,21 milliards de dirhams (MMDH), sous forme de dividendes, parts de bénéfice, redevances d'occupation du domaine public et autres contributions.

Par ailleurs, l'État actionnaire est également présent à travers ses participations directes et indirectes dans plusieurs secteurs d'activité, témoignant ainsi sa diversification et sa volonté de contribution dans chacun des secteurs jugés stratégiques dans le royaume. En effet, l'État détient des parts dans certaines entreprises par le biais de filiales ou d'autres entreprises publiques. En fin 2024, l'État actionnaire détient 525 participations indirectes, dont 53% sont des filiales.

Ci-dessous, une configuration simplifiée de la composition du portefeuille public de l'État marocain entre 2022 et 2024 selon le rapport annuel sur les EEP de 2024, projet de Loi de Finances de 2025.

Figure 2 : Composition du portefeuille public entre 2022 et 2024



Source : Rapport annuel des EEP du MAROC (2025)

Il existe bien d'autres formes de participations de l'Etat marocain, et qui sont les suivants :

- **Sociétés Anonymes à Participation Directe des Collectivités Territoriales (SA-PDCT)** : Il s'agit des entités détenues directement par l'Etat qui est représenté à travers les collectivités territoriales et qui généralement défendent des intérêts sociaux pour l'amélioration de la performance et du développement territorial. Elles représentent un total de 73 sociétés anonymes en fin 2024 dont 21 sont contrôlées et suivies au niveau du portefeuille public selon le rapport annuel du secteur des EEP de 2025. (Rapport EEP, 2025.)
- **Autres formes de participations** : Il s'agit d'autres formes d'organismes publics au Maroc et qui sont au nombre de 53 en fin 2024, dont 30 sociétés seulement sont contrôlées et suivies au niveau du portefeuille public. (Rapport EEP, 2025.)

Selon la nature d'activité et les stratégies maintenues, le portefeuille public comporte 26,5% d'EEP pratiquant une activité commerciale avec 28 établissements publics et 43 sociétés anonyme en 2025. Ils possèdent 482 filiales et participations représentant 98% des filiales et participations publiques. D'autre part, les EEP non-commerciaux rassemble une part de 73,5% du portefeuille avec 197 EEP. (Rapport EEP, 2025). Ceci montre que l'Etat marocain s'intéresse plus à l'activité non marchande et se positionne dans l'économie marocaine en tant qu'investisseur social plutôt qu'un actionnaire ordinaire ou concurrent comme dans le secteur privé.

3.1.2 Défis relatifs à l'amélioration de performance des EEP marocains

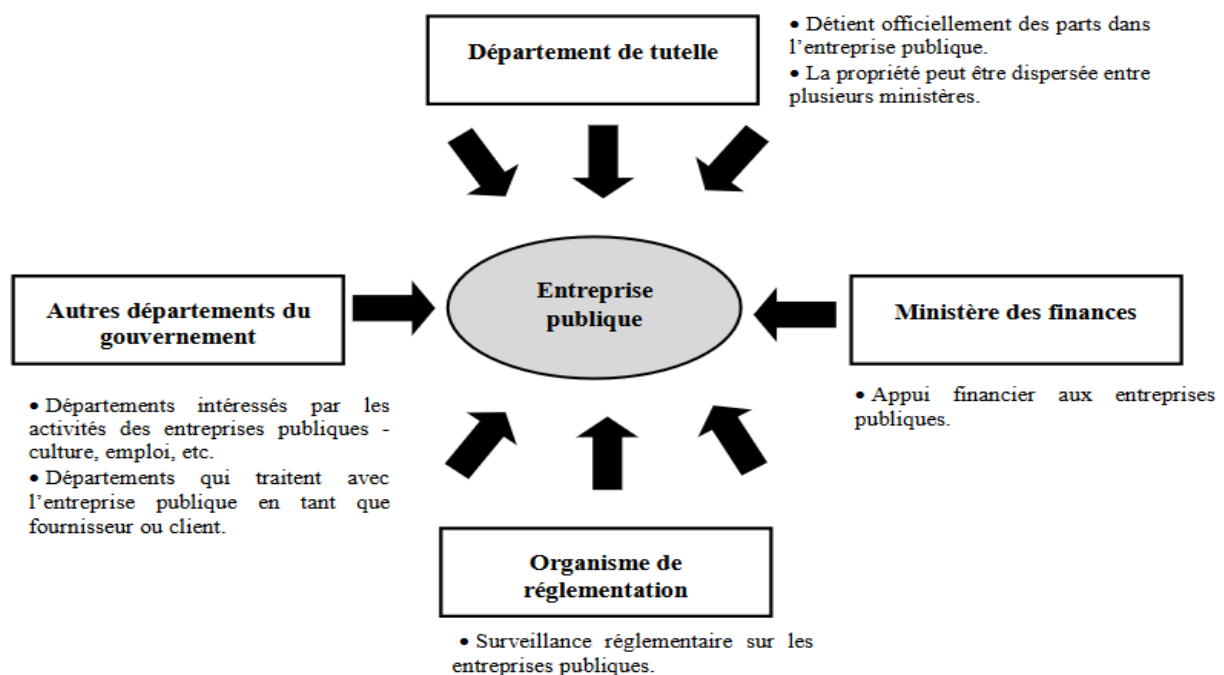
Comme toute propriété publique, les EEP marocains sont confrontés à des défis majeurs face à l'amélioration de leur performance financière. Par leur nature d'activité et de mission, les EEP marocains sont souvent chargés de missions d'intérêt général, au détriment de l'intérêt économique et financier, ce qui peut limiter leur capacité à se concentrer exclusivement sur la rentabilité financière et la profitabilité. Par exemple, l'Office National de l'Électricité et de l'Eau Potable (ONEE) doit équilibrer l'extension de l'accès à l'électricité en zones rurales avec la gestion efficiente de ses ressources financières.

De plus, une partie significative des EEP dépend des subventions de l'État pour fonctionner, ce qui peut réduire les incitations à optimiser leur performance financière. En effet, en tant que propriétaire majoritaire, l'État peut apporter un soutien financier aux EEP sous forme de subventions, de garanties ou d'augmentations de capital, influençant ainsi leur stratégie et leur gestion financière. Selon le rapport d'activité de l'ONCF pour l'année 2023, les dotations en

capital de l'État sont passées de 42 846 MMAD en 2022 à 43 256 MMAD en 2023, soit une augmentation de 410 MMAD.

Par ailleurs, la gouvernance des EEP au Maroc est caractérisée par sa relation d'agence complexe et spécifique entre l'État, en tant qu'actionnaire, et l'entreprise elle-même. Contrairement à l'entreprise privée qui a pour objectif unique attribué aux dirigeants et qui est le respect global des intérêts de l'actionnaire, notamment la maximisation des bénéfices. En revanche, la complexité de la relation d'agence dans le secteur public vient du statut propre de la propriété publique. Ainsi, cette complexité s'accroît du fait de l'existence d'une relation qui passe par d'autres relations d'agence avec l'interposition de trois niveaux hiérarchiques et qui sont les élus parlementaires, les membres du gouvernement et la bureaucratie publique. De plus, leur gouvernance au Maroc comme dans d'autres pays est caractérisée par l'influence des entités du gouvernement à savoir le département de tutelle où la propriété peut être répartie entre plusieurs ministères, le ministère des finances, et bien d'autres ministères intéressés par les activités ou le domaine de l'entreprise publique en question ou des départements qui interviennent en tant que fournisseurs ou client, ainsi que des organismes de réglementation. Ci-dessous, une schématisation de l'ensemble des intervenants du gouvernement dans la gestion de l'entreprise publique. (Wong,2006).

Figure 3 : Intervenants du gouvernement dans l'entreprise publique



Source : (Wong, 2006)

Si nous prenons l'exemple de l'ONCF, c'est un établissement public marocain, son département de tutelle est le Ministère du Transport et de la Logistique qui se charge de la supervision de ses activités de gestion des infrastructures ferroviaires et d'usage des services de transport ferroviaire de marchandises et de voyageurs en tant que tuteur. Ainsi, le ministère de l'économie et des finances intervient auprès de l'office principalement à travers le soutien et la supervision financière en alimentant en cas de besoin ou de grands projets d'investissement stratégique des comptes en versant des subventions ou en augmentant son capital. Il participe aussi à son Conseil d'Administration et préside le Comité d'Audit et de Gouvernance. Cette multiplicité d'intervenants mène généralement à des objectifs multiples et divergents. Ce n'est pas évident

d'harmoniser les objectifs du ministère des Finances avec ceux des ministères sectoriels (Enrique Monero de Acevedo Sanchez, 2016).

Cet alignement rend les EEP dépendants par rapport au champs politique et bureaucratique du fait de la domination des membres du gouvernement dans la structure de gouvernance. Les décisions peuvent être motivées par des considérations purement politiques et soumises à des procédures administratives lourdes, conduisant à un manque de transparence, d'innovation et d'agilité, menant ainsi qu'à des inefficacités opérationnelles impactant leur performance financière. De plus, ces structures sont hétérogènes entre le modèle du conseil d'administration (OCP, BARID AL MAGHRIB) et le modèle bicaméral : conseil de surveillance et directoire (Groupe Al Omrane, CAM). En effet, la particularité des structures de gouvernance des EEP rend l'amélioration de la performance encore plus complexe.

Par ailleurs, il y'a eu quelques EEP marocains qui ont exercé des métiers hors de leurs métiers principaux de leur propre domaine, notamment l'ONCF qui a été présente dans le domaine de l'hôtellerie, loin de son métier principal qui est le transport ferroviaire. Cette dispersion d'activités empêche l'EEP de se concentrer sur son activité centrale.

3.1.3 Réformes des EEP marocains avant l'émergence de la fonction actionnariale de l'Etat

Apparu sous le protectorat français dès les années 1920, le concept d'EEP a vu le jour avec la création de plusieurs offices chérifiens comme l'OCP. Après l'indépendance, l'État a renforcé son rôle économique à travers la création de nombreuses entités publiques. Les années 1970 marquent un tournant avec la politique de nationalisation et l'intensification de la filialisation pour aligner la gestion publique sur les standards privés.

C'est qu'à partir des années 1980, qu'une première réflexion stratégique du secteur (rapport M. A. Jouahri) a été entreprise pour recenser, clarifier les rapports avec l'État, améliorer la gouvernance et optimiser la gestion des EEP. Parmi les réformes phares introduites, il y'a le programme de contractualisation avec l'Etat (1er contrat-programme en 1987) afin de structurer et formaliser leur relation et rationaliser les transferts étatiques vers les EEP à travers une optique objectifs-résultats. Dans la même année, il y'a eu la création du Comité Interministériel Permanent des Entreprises Publiques (CIPEP) menant ainsi un rôle central dans la réforme du secteur des EEP durant les années 1980.

Suite à une catégorisation des EEP dans les années 1990 par le gouvernement marocain avec l'appui de la BM et du FMI en distinguant les EEP stratégiques où la propriété publique doit rester présente, les EEP rentables opérant dans un marché concurrentiel d'où quelques-unes doivent être transféré au secteur privé, et les EEP non viables qu'il faut liquider ou céder. C'est ainsi que le Maroc a marqué ses premiers engagements dans une politique de privatisation (loi n° 39-89, modifiée et complétée par la loi n° 34- 98, autorisant le transfert des entreprises publiques au secteur privé).

Afin de renforcer la bonne gouvernance des EEP marocains et appuyer davantage le maintien de réformes précédemment instaurées, le début des années 2000 a été marqué notamment par l'introduction du contrôle financier de l'Etat sur les EEP (loi n° 69-00 relative au contrôle financier de l'Etat sur les entreprises publiques et autres organismes, promulguée en 2003) qui vise à assurer la transparence et la régularité des opérations financières des EEP pour une gestion optimale des ressources publiques. Durant la même décennie, le pays a mis en œuvre le Code Marocain des Bonnes Pratiques de Gouvernance des EEP en 2012.

L'Etat marocain a également opté pour la corporatisation de certaines de ses EEP à caractère commercial en les transformant en société anonyme (SA) afin de rapprocher leur gestion à celle des standards du secteur privé et d'accorder plus d'autonomie de gestion aux responsables des EEP pour une gestion plus fluide similaire aux entreprises privées éliminant ainsi la bureaucratie et la rigidité de gestion du secteur public mais tout en maintenant un contrôle

stratégique de l'Etat. En effet, le but derrière la corporatisation des EEP marocains est de créer des cultures et des idéologies commerciales dans le secteur public marocain géré selon des principes opérationnels orientés vers le marché et en mettant l'accent davantage sur la recherche de la rentabilité, ainsi que de limiter le recours aux garanties et aux transferts de l'Etat vers les EEP tout en leur facilitant l'accès à d'autres moyens de financement. En 2021, le Maroc a adopté la loi-cadre n°50-21 portant sur la réforme des EEP pour la restructuration et le redimensionnement de ce secteur, où il a appuyé dans l'article 16 de cette loi, sa volonté de corporatisation des EEP marchands en transformant leur statut juridique en société anonyme.

3.2 Gestion centralisée de l'Etat actionnaire : perspectives de performance financière

3.2.1 Appui du rôle de l'Etat marocain en tant qu'actionnaire

D'après le rapport de la Cour des Comptes en 2016 sur le secteur des EEP marocains (Cour des comptes Maroc, 2016), il a été souligné l'importance d'une gestion active du portefeuille public vu sa composition importante et diversifiée (filiales, participations directes et indirectes), ainsi que l'apport majeure des EEP commerciales au budget général de l'Etat. Malgré que cette contribution reste limité à un certain nombre d'EEP et soit instable (entre 2013 et 2018 elle est passée de 13.3 MMDH à 9.3 MMDH). De plus, l'octroi d'un budget d'investissement important à ce secteur (81285 MDH en volume en 2023) qui représente une locomotive dans le cadre de la mise en œuvre des politiques publiques. La faible contribution des autres EEP est dû principalement à leur faible rentabilité financière. En effet, selon la Cour des Comptes, la rentabilité financière a enregistré en moyenne une baisse remarquable de 2008 à 2019 de 11,3% par an, en passant de 25,3 MMDH à 6,8 MMDH. Cette dégradation s'explique par l'enregistrement de résultats faibles, voire négatifs par la majorité des grandes entreprises publiques à l'exception de l'OCP. Ensuite, plusieurs entreprises publiques sont en période d'investissements lourds (OCP, ONDA, ADM, ONCF, et ANP).

Ainsi, plusieurs EEP ont montré leur défaillance en enregistrant des niveaux d'endettement très importants. Cela alourdit davantage le niveau d'endettement global de l'Etat, dans la mesure où celui-ci accorde des garanties en faveur de ces entités pour les emprunts qu'elles contractent. Durant la période 2002–2019, les transferts budgétaires de l'Etat vers les EEP ont affiché une progression constante, avec un taux de croissance annuel moyen de 7,8 %, atteignant 33,3 milliards de dirhams. Il convient de souligner que la majorité de ces transferts bénéficie aux établissements publics à vocation non commerciale.

Face à ces défaillances et après toutes les réformes qu'a connu le secteur des EEP marocains, l'Etat a toujours cherché à éliminer les confusions de ses fonctions entre stratège, régulateur et actionnaire et d'appuyer davantage son rôle d'actionnaire, qui a été représenté auparavant par le ministère chargé des finances, à travers sa Direction des Entreprises Publiques et de la Privatisation (DEPP), l'Etat a opté pour la gestion centralisée de sa fonction actionnariale.

Ainsi, dans le cadre du nouveau modèle de développement (NMD), le Maroc a cherché à renforcer sa politique actionnariale pour la gestion de son portefeuille public. A cet égard, il a choisi de centraliser la gestion de cette fonction en créant une agence spéciale chargée de la gestion des participations de l'Etat et de suivi de performance des EEP (promulguée par la Loi n° 82-20). Cette agence est nommée l'Agence Nationale de Gestion Stratégique des Participations de l'Etat (ANGSPE) qui a pour mission la rationalisation et la coordination de gestion des EEP afin de garantir une meilleure gouvernance et un meilleur suivi de performance de l'ensemble de ces EEP. L'agence est gérée par un conseil d'administration sous la présidence du ministre des finances et qui comprend cinq représentants de l'Etat ainsi que trois administrateurs indépendants. Parmi les principales missions de cette agence : la définition de la stratégie de l'Etat actionnaire, le contrôle de gestion des EEP, la représentation de l'Etat dans les structures de gouvernance, la réalisation des opérations de capital des EEP (prise de

participations, création d'une EEP, création d'une filiale, réduction ou augmentation du capital, création de holding sectoriel ou dans un domaine précis, etc.), l'élaboration des études et des audits, la réalisation de rapports d'activité annuels, la suggestion et l'élaboration des opérations de privatisation. (Article 4 de la loi 82-20 p 153).

3.2.2 Raisons du passage au modèle centralisé d'actionnariat public

Le modèle centralisé de gestion de l'actionnariat public a été opté par plusieurs pays développés comme la France, depuis 2004 en créant son Agence des Participations de l'Etat (APE). Principalement, l'entité en charge de la fonction d'actionnariat est tenue de formuler une stratégie unifiée applicable à l'ensemble du portefeuille, tout en tenant compte des spécificités propres à chaque entreprise. (Enrique Monero de Acevedo Sanchez, 2016).

Selon l'OCDE (2019), les modèles de l'actionnariat public sont catégorisés entre :

- Modèle décentralisé, les responsabilités sont réparties entre les ministères sans coordination en termes de politique actionnariale ;
- Modèle Dual : deux institutions généralement un ministère des finances chargé de définir les objectifs financiers et le ministère de tutelle chargé de la stratégie opérationnelle ;
- Modèle reposant sur une entité coordinatrice : plusieurs institutions publiques (ministères de tutelle) exercent des responsabilités actionnariales en coordination avec une entité centrale ;
- Modèle centralisé dans lequel l'ensemble des prérogatives de l'État-actionnaire est assumé par un organe unique.

Le modèle d'actionnariat public centralisé constitue un levier important pour renforcer la gouvernance des entreprises publiques. L'un de ses principaux atouts réside dans la séparation claire entre les fonctions de propriété et celles de régulation, ce qui permet de réduire l'ingérence politique et d'éviter les conflits d'intérêts entre objectifs concurrentiels (Enrique Monero de Acevedo Sanchez, 2016). Ce modèle centralisé appuie la théorie principal-agent dans une logique de réduire les asymétries d'information, de renforcer les mécanismes de contrôle à travers l'ANGSPE et d'aligner les objectifs des EEP avec les intérêts de l'État en tant qu'actionnaire réduisant ainsi les coûts d'agence. De plus, cette dissociation permet aux ministères de tutelle d'éviter de poursuivre deux objectifs opposés : garantir des conditions de concurrence loyales tout en assurant la performance commerciale des entreprises publiques qu'ils contrôlent (OCDE, 2019). Par ailleurs, la centralisation permet d'homogénéiser le cadre réglementaire et d'avoir des normes comptables et financières unifiées, apportant une plus grande visibilité et transparence à l'ensemble des entreprises (Enrique Monero de Acevedo Sanchez, 2016). Ainsi, le modèle centralisé favorise la comparabilité, éclaire la prise de décision et permet l'instauration d'une politique de gouvernance cohérente, grâce à l'unicité du propriétaire et l'identification claire des responsabilités des parties. En effet, la mise en place de cette gouvernance centralisée répond aux exigences de cohérence interinstitutionnelle, que souligne la théorie de la gouvernance multi-niveaux, en harmonisant les rôles entre les ministères de tutelle, les conseils d'administration et les managers et directeurs des EEP.

Sur le plan financier, ce modèle assure la création des économies d'échelle et des effets de synergie. Il offre des gains d'efficacité grâce à la mutualisation des ressources et à la consolidation du pouvoir de négociation de l'État. Il permet également de générer des synergies, notamment entre entreprises opérant dans un même secteur. (Lekhal et Khaji, 2021). Au Maroc, l'agence des participations de l'Etat est en charge d'adopter des normes comptables internationales (IFRS) pour améliorer la transparence financière et renforcer la confiance des investisseurs. En effet, depuis son adoption, une consolidation progressive des relations financières entre l'Etat et les EEP a été observé et qui s'explique par la hausse des dividendes et contributions versées par les EEP à l'Etat de 10.7 MMDH en 2021 à 15.4 MMDH en 2024.

Bien que ce modèle d'actionnariat public centralisé puisse quand même présenter des limites de mise en œuvre et d'usage. En effet, le modèle centralisé peut présenter des risques de bureaucratisation excessive où l'agence devient un simple organe administratif doublant les responsabilités, entravant la flexibilité, l'agilité et même les opérations courantes des EEP. C'est le cas de l'agence SASAC en Chine (Chan, 2009 ; Lin, Ma et Su, 2009). Par ailleurs, la centralisation peut susciter des conflits entre différents ministères ou entre dirigeants d'EEP, ce qui peut réduire le soutien politique nécessaire pour sa réussite. De plus, dans les grands secteurs complexes, un unique organisme central peut ne pas être adapté ; il peut alors être nécessaire de créer des holdings sectoriels.

En revanche, le succès de ce modèle centralisé nécessite le respect de certaines conditions de bon déroulement. Il existe de nombreux facteurs clés de succès de ce modèle, à savoir, le maintien d'une approche globale et intégrée, un soutien politique de haut niveau, une régulation adéquate (règles et politiques de propriété claires), un mandat explicite et défini en termes d'objectifs et de leur réalisation, des ressources suffisantes, une harmonisation des politiques transversales, des systèmes d'information adaptés, des systèmes de contrôle indépendants et une mise en œuvre individualisée, c'est-à-dire qu'il n'y a pas de modèle unique applicable à tous. Chaque secteur des entreprises publiques doit être abordé individuellement pour analyser les piliers et les acteurs de son écosystème. (Enrique Monero de Acevedo Sanchez 2016).

4. Conclusion

Bien que la majorité des chercheurs défendent la supériorité de performance de l'entreprise privée par rapport à l'entreprise publique et prônent pour la privatisation du fait de la nature de propriété publique où les entreprises incarnent des objectifs non commerciaux (sociaux, gouvernementaux, etc), et de la complexité de la relation d'agence dans le secteur public. D'autres études empiriques ont justifié la bonne performance de l'entreprise publique sous certaines conditions et qui peut même exceller sur l'entreprise privée du fait des privilèges qu'elle en peut bénéficier. En effet, l'instauration d'un ensemble de réformes de redimensionnement, de corporatisation du secteur des EEP marocains ainsi que l'appui de la fonction actionnariale de l'Etat marocain pourrait être une belle opportunité de performance pour ces entreprises, où elles seront performantes en matière de gouvernance, de rentabilité financière et de productivité sans forcément recourir à la privatisation.

Références

- (1). Albouy, M., & Obeid, H. (2007). *L'impact des privatisations sur la performance des entreprises françaises*. Finance Contrôle Stratégie, 10(1), 5–37.
- (2). Alchian, A. A., & Demsetz, H. (1973). The property right paradigm. *The Journal of Economic History*, 33(1), 16–27. <https://doi.org/10.1017/S0022050700076403>
- (3). Alexandre, H., & Charreaux, G. (2004). L'efficacité des privatisations françaises. Une vision dynamique à travers la théorie de la gouvernance. *Revue économique*, 55(4), 791-821. <https://doi.org/10.3917/reco.554.0791>
- (4). Apriyantopo, W., Aprianingsih, A., & Kitri, M. L. (2023). State-owned enterprises' performance in Indonesia : A strategic typology perspective. *Competitiveness Review*, 33(4), 759-786. Scopus. <https://doi.org/10.1108/CR-01-2021-0019>
- (5). Boardman, A. E., Laurin, C., Moore, M. A., & Vining, A. R. (2013). Efficiency, profitability and welfare gains from the Canadian National Railway privatization. *Research in Transportation Business & Management*, 6, 19-30. <https://doi.org/10.1016/j.rtbm.2012.11.011>

- (6). Boardman, A. E., & Vining, A. R. (1989). Ownership and Performance in Competitive Environments : A Comparison of the Performance of Private, Mixed, and State-Owned Enterprises. *The Journal of Law and Economics*, 32(1), 1-33. <https://doi.org/10.1086/467167>
- (7). Boardman, A. E., Vining, A. R., & Weimer, D. L. (2016). The long-run effects of privatization on productivity : Evidence from Canada. *Journal of Policy Modeling*, 38(6), 1001-1017. <https://doi.org/10.1016/j.jpolmod.2016.04.002>
- (8). Bortolotti, B., D'Souza, J., Fantini, M., & Megginson, W. L. (2002). Privatization and the sources of performance improvement in the global telecommunications industry. *Telecommunications Policy*, 26(5-6), 243-268. [https://doi.org/10.1016/S0308-5961\(02\)00013-7](https://doi.org/10.1016/S0308-5961(02)00013-7)
- (9). Boubakri, N., Cosset, J.-C., & Guedhami, O. (2004). Privatization, corporate governance and economic environment : Firm-level evidence from Asia. *Pacific-Basin Finance Journal*, 12(1), 65-90. [https://doi.org/10.1016/S0927-538X\(03\)00016-7](https://doi.org/10.1016/S0927-538X(03)00016-7)
- (10). Boubakri, N., Cosset, J.-C., & Saffar, W. (2017). The constraints on full privatization : International evidence. *Journal of Corporate Finance*, 42, 392-407. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2015.06.005>
- (11). Bozec, R. (2006). L'analyse comparative de la performance entre les entreprises publiques et les entreprises privées : Le problème de mesure et son impact sur les résultats. *L'Actualité économique*, 80(4), 619-654. <https://doi.org/10.7202/012130ar>
- (12). Bozec, R., Breton, G., & Côté, L. (2002). The Performance of State-Owned Enterprises Revisited. *Financial Accountability & Management*, 18(4), 383-407. <https://doi.org/10.1111/1468-0408.00158>
- (13). Brown, J. D., Earle, J. S., & Telegdy, Á. (2006). The Productivity Effects of Privatization : Longitudinal Estimates from Hungary, Romania, Russia, and Ukraine. *Journal of Political Economy*, 114(1), 61-99. <https://doi.org/10.1086/499547>
- (14). Chan, K. K. Y., Chen, L., & Wong, N. (2018). New Zealand State-owned enterprises : Is state-ownership detrimental to firm performance? *New Zealand Economic Papers*, 52(2), 170-184. <https://doi.org/10.1080/00779954.2016.1272626>
- (15). Chan, W. K., & Chu, E. Y. (2022). The Impacts of Corporate Governance Mechanisms and Ownership Structure on Firm Performance : A Case Study of Chinese Dual-Listed Companies. *Advances in Decision Sciences*, 26(4). Scopus. <https://doi.org/10.47654/V26Y2022I4P98-126>
- (16). Chen, G., Firth, M., & Xu, L. (2009). Does the type of ownership control matter? Evidence from China's listed companies. *Journal of Banking & Finance*, 33(1), 171-181. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2007.12.023>
- (17). Cheng, Q., & Ng, A. (2023). Achieving stability and prosperity : The Chinese way. *Humanities and Social Sciences Communications*, 10(1). Scopus. <https://doi.org/10.1057/s41599-023-01656-4>
- (18). Chhabra, I., Gupta, S., & Gupta, V. K. (2021). State Ownership and Firm Performance : A Performance Evaluation of Disinvested Public Sector Enterprises. *Finance: Theory and Practice*, 25(6), 29-39. Scopus. <https://doi.org/10.26794/2587-5671-2021-25-6-29-39>
- (19). Cook, P., & Uchida, Y. (2008). The Performance of Privatised Enterprises in Developing Countries. *The Journal of Development Studies*, 44(9), 1342-1353. <https://doi.org/10.1080/00220380802264838>
- (20). Cornett, M. M., Guo, L., Khaksari, S., & Tehranian, H. (2010). The impact of state ownership on performance differences in privately-owned versus state-owned banks : An international comparison. *Journal of Financial Intermediation*, 19(1), 74-94. <https://doi.org/10.1016/j.jfi.2008.09.005>

- (21). Cour des Comptes. (2017). L'État actionnaire. <https://www.ccomptes.fr/fr/publications/letat-actionnaire>
- (22). Cour des comptes Royaume du Maroc, (2016) Le secteur des établissements et entreprises publics au Maroc : Ancrage stratégique et gouvernance.
- (23). Cuervo, A., & Villalonga, B. (2000). Explaining the variance in the performance effects of privatization. *Academy of Management Review*, 25(3), 581-590. Scopus. <https://doi.org/10.5465/AMR.2000.3363520>
- (24). Cuong, D., & Nguyen, T. X. H. (2019). The influence of privatization on financial performance of Vietnamese privatized state-owned enterprises. *Investment Management and Financial Innovations*, 16(3), 341-352. Scopus. [https://doi.org/10.21511/imfi.16\(3\).2019.30](https://doi.org/10.21511/imfi.16(3).2019.30)
- (25). Dahir n° 1-21-89 du 15 hija 1442 (26 juillet 2021) portant promulgation de la loi-cadre 50-21, portant sur la-reforme-etablissements-entreprises-publics.pdf.
- (26). Dahir portant loi n° 39-89 autorisant le transfert d'entreprises publiques au secteur privé, tel qu'il a été modifié et complété par la loi n° 34-98. Bulletin Officiel du Royaume du Maroc.
- (27). Dahir n° 1-03-195 du 16 ramadan 1424 portant promulgation de la loi n° 69-00 relative au contrôle financier de l'Etat sur les entreprises publiques et autres organismes.
- (28). Delion, A. G. (2007). De l'État tuteur à l'État actionnaire. *Revue française d'administration publique*, 124(4), 537-572.
- (29). de Pilla, L. H. L., Peci, A., & Leite, R. D. O. (2024). Is the State a Socially Responsible Shareholder? State-Owned Enterprises, Political Ideology, and Corporate Social Performance. *Journal of Business Ethics*. Scopus. <https://doi.org/10.1007/s10551-024-05751-7>
- (30). Dewenter, K. L., & Malatesta, P. H. (2001). State-Owned and Privately Owned Firms : An Empirical Analysis of Profitability, Leverage, and Labor Intensity. *American Economic Review*, 91(1), 320-334. <https://doi.org/10.1257/aer.91.1.320>
- (31). Enrique Monero de Acevedo Sanchez. (2016). State-owned Enterprise Management : Advantages of Centralized Models Publications, (Discussion Paper No. IDB-DP-454). Inter-American Development Bank..
- (32). Estrin, S., Liang, Z., Shapiro, D., & Carney, M. (2019). State capitalism, economic systems and the performance of state-owned firms. *Acta Oeconomica*, 69(s1), 175-193. <https://doi.org/10.1556/032.2019.69.s1.11>
- (33). He, X., Eden, L., & Hitt, M. A. (2016). The Renaissance of State-Owned Multinationals. *Thunderbird International Business Review*, 58(2), 117-129. <https://doi.org/10.1002/tie.21711>
- (34). Jefferson, G. H., & Su, J. (2006). Privatization and restructuring in China : Evidence from shareholding ownership, 1995–2001. *Journal of Comparative Economics*, 34(1), 146-166. <https://doi.org/10.1016/j.jce.2005.11.008>
- (35). Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm : Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- (36). Lazzarini, S. G., & Musacchio, A. (2018). State ownership reinvented? Explaining performance differences between state-owned and private firms. *Corporate Governance: An International Review*, 26(4), 255-272. <https://doi.org/10.1111/corg.12239>
- (37). Le, T.-H., Park, D., & Castillejos-Petalcorin, C. (2023). Performance comparison of state-owned enterprises versus private firms in selected emerging Asian countries.

- Journal of Asian Business and Economic Studies, 30(1), 26-48. <https://doi.org/10.1108/JABES-08-2021-0116>
- (38). Lekhal, M., et Khaji, Y. (2021). Impact de la corporatisation sur la performance financière des entreprises publiques marocaines. *Revue Dossiers De Recherches en Économie Et Management Des Organisations*, 9(1), Article 1. <https://doi.org/10.34874/PRSM.dremo-vol9iss1.1374>
- (39). Lin, C., Ma, Y., & Su, D. (2009). Corporate Governance and Firm Efficiency: Evidence from China's Publicly Listed Firms. *MANAGERIAL AND DECISION ECONOMICS*, 30(3), 193-209. <https://doi.org/10.1002/mde.1447>
- (40). Loi n° 82-20 portant création de l'Agence nationale de gestion stratégique des participations de l'Etat et de suivi des performances des établissements et entreprises publics.
- (41). Lombard, M. (2007). Les conséquences juridiques du passage de l'Etat propriétaire à l'Etat actionnaire: Les contraintes du droit de la concurrence. *Revue française d'administration publique*, 124(4), 573-584. <https://doi.org/10.3917/rfap.124.0573>
- (42). Matuszak, P., & Kabaciński, B. (2021). Non-commercial goals and financial performance of state-owned enterprises – some evidence from the electricity sector in the EU countries. *Journal of Comparative Economics*, 49(4), 1068-1087. <https://doi.org/10.1016/j.jce.2021.03.002>
- (43). Megginson, W. L. (2017). Privatization, State Capitalism, and State Ownership of Business in the 21st Century. *Foundations and Trends® in Finance*, 11(1-2), 1-153. <https://doi.org/10.1561/05000000053>
- (44). Megginson, W. L., & Netter, J. M. (2001). From State to Market : A Survey of Empirical Studies on Privatization. *Journal of Economic Literature*, 39(2), 321-389. <https://doi.org/10.1257/jel.39.2.321>
- (45). Nelson, H. W., & Nikolakis, W. (2012). How Does Corporatization Improve the Performance of Government Agencies? Lessons From the Restructuring of State-Owned Forest Agencies in Australia. *International Public Management Journal*, 15(3), 364-391.
- (46). Nheri, O. (2014). Economic reforms, corporate governance and privatization method as determinants in performance changes of new privatized firms: The case of MENA countries. *Journal of Management and Governance*, 18(1), 95-127. Scopus. <https://doi.org/10.1007/s10997-012-9222-9>
- (47). Niskanen, W. A. (1971). *Bureaucracy & representative government*. Aldine Transaction.
- (48). OCDE (2019). *Lignes directrices de l'OCDE sur l'intégrité et la lutte contre la corruption dans les entreprises publiques*. Organisation de Coopération et de Développement Économiques.
- (49). Parker, D. (2021). Privatization of State-Owned Enterprises. In *Oxford Research Encyclopedia of Business and Management*.
- (50). Parker, D., & Kirkpatrick, C. (2005). Privatisation in Developing Countries : A Review of the Evidence and the Policy Lessons. *Journal of Development Studies*, 41(4), 513-541.
- (51). Rapport sur les EEP du Maroc (2024), *Projet de loi de finances pour l'année budgétaire 2025*.
- (52). Rasyid, R., Karimi, S., Taifur, W. D., & Ridwan, E. (2023). Analyzing Indonesian SOEs Privatization : A Comparison between the SOEs' Performance and Privatization Determination. *Economies*, 11(2). Scopus. <https://doi.org/10.3390/economies11020069>
- (53). Shleifer, A. (1998). State versus Private Ownership. *Journal of Economic Perspectives*, 12(4), 133-150.

- (54). Szarzec, K., & Nowara, W. (2017). The economic performance of state-owned enterprises in Central and Eastern Europe. *Post-Communist Economies*, 29(3), 375-391.
- (55). Vining, A.R. et Boardman, A.E. (1992). Ownership Versus Competition : Efficiency in Public Enterprise. ResearchGate. <https://doi.org/10.1007/BF00145092>
- (56). Vitoria, R., Bressan, A. A., & Iquiapaza, R. A. (2020). Do state-owned enterprises in Brazil require a risk premium factor? *Brazilian Business Review*, 17(5), 488-505. Scopus. <https://doi.org/10.15728/bbr.2020.17.5.1>
- (57). Wong, S. C. Y. (2006). Improving Corporate Governance in Soes : An Integrated Approach (SSRN Scholarly Paper 897121). Social Science Research Network. <https://papers.ssrn.com/abstract=897121>