

L'action entrepreneuriale de l'État au Mali : genèse, crises de gouvernance et recomposition de l'État actionnaire (1960-2026). Une lecture comparée avec le Sénégal et le Maroc

State entrepreneurial action in Mali: origins, governance crises and the reconfiguration of the shareholder State (1960-2026). A comparative reading with Senegal and Morocco

Dr Mahamane Chirfi ASCOFARÉ

Maître-Assistant en sciences de gestion

Faculté des Sciences Économiques et de Gestion (FSEG), Université des Sciences Sociales et de Gestion de Bamako (USSGB), Mali

Laboratoire FOCS / ED-JPEG-FASEG, Université Cheikh Anta Diop de Dakar, Sénégal

Date de soumission : 29/08/2026

Date d'acceptation : 17/10/2026

Pour citer cet article :

ASCOFARÉ M. C. (2026) «L'action entrepreneuriale de l'État au Mali : genèse, crises de gouvernance et recomposition de l'État actionnaire (1960-2026). Une lecture comparée avec le Sénégal et le Maroc», Revue Internationale des Sciences de Gestion « Volume 9 : Numéro 4 » pp : 538 - 571

Résumé

Cet article examine les conditions institutionnelles et organisationnelles dans lesquelles l'État malien, longtemps opérateur direct, peut devenir un actionnaire capable de créer de la valeur économique et publique. L'action entrepreneuriale de l'État y est distinguée de l'entreprise publique, de la propriété publique et de la fonction actionnariale. Nous menons une étude de cas historique couvrant la période 1960-2026, fondée sur 74 documents, dont 44 pièces primaires, et sur un traçage de processus. Le Sénégal et le Maroc servent de comparateurs institutionnels. Quatre configurations se dégagent : l'État producteur, la restructuration, l'actionnariat dispersé et une phase stratégique encore émergente. Le portefeuille intérieur compte 51 entités en 2024 et 53 en juin 2026 ; trois sociétés minières apportent plus des deux tiers des dividendes en 2024 et en 2025, tandis que quatre entreprises ont reçu 488 milliards de FCFA de subventions entre 2019 et 2022. Les cas contrastés montrent que le taux de détention ne suffit pas à prédire le résultat. Les données soutiennent la thèse d'une recomposition plutôt que d'un retrait de l'État, sans isoler l'effet propre de la gouvernance. L'article propose une grille d'analyse à éprouver et une organisation différenciée de la fonction actionnariale.

Mots clés : *Action entrepreneuriale de l'État ; entreprises publiques ; État actionnaire ; gouvernance ; Mali.*

Abstract

This article examines the institutional and organisational conditions under which the Malian State, long a direct operator, can become a shareholder able to create economic and public value. State entrepreneurial action is distinguished from public enterprise, public ownership and the ownership function. We conduct a historical case study covering 1960-2026, based on 74 documents, including 44 primary records, and on process tracing. Senegal and Morocco serve as institutional comparators. Four configurations emerge: the producing State, restructuring, dispersed ownership and a still emerging strategic phase. The domestic portfolio comprises 51 entities in 2024 and 53 in June 2026; three mining companies provide more than two thirds of dividends in 2024 and 2025, while four enterprises received 488 billion CFA francs in subsidies between 2019 and 2022. Contrasting cases show that the ownership share alone does not predict financial results. The evidence supports a reconfiguration rather than a withdrawal of the State, without isolating the specific effect of governance. The article offers an analytical framework to be tested and a differentiated organisation of the state ownership function.

Keywords: *State entrepreneurial action; state-owned enterprises; shareholder State; governance; Mali.*

Introduction

L'histoire des entreprises publiques maliennes se lit difficilement à travers la seule opposition entre l'État et le marché. Au lendemain de 1960, il fallait transporter, stocker, commercialiser, produire de l'électricité et former des cadres dans un pays où le capital privé national, les infrastructures et le crédit faisaient largement défaut. La SOMIEX, la COMANAV, l'OPAM, l'Énergie du Mali puis la CMDT sont nées de ce besoin autant que d'un projet politique de souveraineté. Certaines ont structuré durablement un territoire ou une filière ; d'autres ont accumulé pertes, dettes et sureffectifs. Les travaux de Cissé (1981), Diarra (1986) et Traoré (1996) relevaient déjà les mêmes difficultés : objectifs contradictoires, autonomie réduite des dirigeants, tarifs administrés, attente quasi systématique du concours public et responsabilité diluée entre tutelles, conseils et directions générales.

Les restructurations ouvertes dans les années 1980 ont déplacé une partie de l'action publique de l'exploitation vers la régulation et la détention de participations. Elles n'ont pas fait disparaître le portefeuille. Les inventaires administratifs recensent encore 51 entités à la fin de 2024 et 53 au 30 juin 2026, et l'État malien, depuis 2022, crée ou reprend des positions dans les mines, la banque et les télécommunications. Le Sénégal et le Maroc montrent, chacun à sa manière, que la réforme peut porter sur la façon d'exercer la propriété publique plutôt que sur sa seule réduction.

Deux lectures dominent la littérature. La première impute les difficultés des entreprises publiques à la propriété publique elle-même, par le jeu des interférences politiques et de la contrainte budgétaire molle (Kornai, 1986 ; Shleifer & Vishny, 1994 ; Banque mondiale, 1995). La seconde insiste sur leur capacité à investir là où les marchés sont incomplets et sur la diversité des formes de capitalisme d'État (Musacchio & Lazzarini, 2014 ; Bruton et al., 2015). Le cas malien invite à ne pas trancher trop vite : les deux lectures peuvent être pertinentes selon les secteurs, les périodes et les dispositifs de gouvernance. Encore faut-il disposer d'un cadre qui sépare ce que l'État détient, ce qu'il fait de ses droits et ce que ses entreprises produisent.

Notre question centrale est la suivante : dans quelles conditions institutionnelles et organisationnelles la transformation de l'État opérateur en État actionnaire peut-elle améliorer la performance économique et la création de valeur publique au Mali ? L'amélioration est ici une hypothèse à examiner, non un acquis. Quatre questions secondaires en découlent. Quels motifs expliquent la création des sociétés d'État après 1960 ? Quels mécanismes de mandat et de gouvernance ont pesé sur leurs résultats ? Comment les restructurations ont-elles transformé

les formes de propriété publique ? Que peuvent apporter les dispositifs sénégalais et marocains à la réflexion malienne ?

Ce travail prolonge un article antérieur consacré au bilan global des programmes d'ajustement structurel (PAS) sur la dynamique entrepreneuriale publique, privée et informelle au Mali (Ascofaré, 2026). Il s'en distingue sur trois points : il se concentre sur la relation entre propriété, gouvernance et performance ; il s'appuie sur des inventaires, des comptes et des états de flux produits par l'administration malienne ; il introduit une comparaison structurée avec le Sénégal et le Maroc. Nous en attendons quatre apports, que la discussion évalue avec leurs limites : une grille théorique reliant dépendance au sentier, gouvernance actionnariale et capacités ; une reconstitution datée du portefeuille public et de ses flux ; une comparaison des mécanismes de la fonction actionnariale ; une proposition d'organisation différenciée de l'État actionnaire. L'article présente d'abord le cadre théorique, puis la méthode, les résultats par période, la discussion et les implications pour le management public.

1. Cadre théorique et revue de littérature

1.1. Définir l'action entrepreneuriale de l'État

Le terme d'entrepreneuriat public recouvre, dans la littérature, des réalités différentes : l'innovation dans les administrations, le comportement entrepreneurial des managers publics, la création d'activités nouvelles par l'État ou encore l'usage d'entreprises et de participations publiques à des fins de développement (Klein et al., 2010 ; Mazzucato, 2013). Cette diversité impose de préciser notre objet. Nous entendons par action entrepreneuriale de l'État l'identification d'un besoin collectif ou d'une possibilité productive, suivie d'un engagement de ressources en situation d'incertitude, en vue de créer ou de recombinaison des capacités. Klein, Mahoney, McGahan et Pitelis (2010, 2013) permettent de la distinguer de la simple gestion patrimoniale : l'entrepreneur public se reconnaît à ce qu'il fait des ressources, non au titre qu'il détient.

Quatre notions doivent alors être tenues séparément (tableau 1). L'entreprise publique est une forme organisationnelle ; la propriété publique désigne des droits de détention ; la fonction actionnariale renvoie à l'exercice de ces droits ; l'action entrepreneuriale qualifie un comportement. Une entreprise publique peut exister sans aucune initiative entrepreneuriale, et une participation minoritaire peut, à l'inverse, servir à construire des capacités ou à orienter une chaîne de valeur. La seule détention de capital ne suffit donc pas à qualifier l'action. Il faut

pouvoir observer une initiative, un engagement de ressources ou la construction d'une capacité, par exemple la coordination d'une filière, le lancement d'une activité ou l'apprentissage technique d'une équipe nationale.

Tableau 1. Distinctions conceptuelles retenues

Notion	Ce qu'elle désigne	Critère d'observation	Illustration malienne
Entreprise publique	Organisation dont l'État détient tout ou partie du capital ou assure le contrôle	Statut juridique, inscription à l'inventaire	EDM, CMDT, COMANAV
Propriété publique	Droits détenus : capital, votes, droits sur les résultats	Taux de détention daté, acte de cession ou d'acquisition	BNDA de 77,33 % (2024) à 100 % (2025)
Fonction actionnariale	Exercice de ces droits : mandat, nominations, suivi, dividendes	Organe responsable, reporting, contrats, audits	Administration des biens de l'État et tutelles sectorielles
Action entrepreneuriale de l'État	Initiative et engagement de ressources sous incertitude pour créer des capacités	Création d'activité, coordination de filière, apprentissage	Encadrement cotonnier ; SOREM et SOROMA depuis 2022

Source : élaboration de l'auteur à partir de Klein et al. (2010, 2013), Aharoni (1986) et OCDE (2024a).

Aharoni (1986) et Vernon (1979) rappellent que l'entreprise publique poursuit plusieurs finalités. Le dirigeant ne répond pas à un seul objectif de rentabilité, et les tutelles peuvent modifier les priorités sans ajuster les moyens. Une perte comptable ne prouve donc pas l'inefficacité lorsque l'organisation supporte une obligation de service non compensée ; l'invocation d'une mission publique ne peut pas non plus dispenser indéfiniment de mesurer coûts et résultats. Nous distinguons pour cette raison quatre dimensions de la performance : financière (résultat, dividendes, transferts), opérationnelle (production, coûts, continuité), publique (accès, couverture, effets sociaux) et stratégique (apprentissage, fournisseurs nationaux, transformation locale). Moore (1995) a donné à la troisième dimension le nom de valeur publique ; elle reste, comme la quatrième, la moins documentée dans nos sources.

1.2. Institutions héritées et dépendance au sentier

North (1990) éclaire la manière dont les contraintes héritées orientent les choix organisationnels et renchérissent leur transformation. Les rendements croissants des arrangements en place rendent les bifurcations coûteuses (Pierson, 2000). Au Mali, une économie de traite tournée vers l'exportation, un capital autochtone faible et des infrastructures orientées vers l'extérieur ont favorisé la création d'organisations productives publiques à l'indépendance. Cet héritage ne dicte pas une trajectoire irréversible. Il aide en revanche à comprendre pourquoi une cession de capital n'efface ni les obligations de service, ni les relations de travail, ni la dépendance à la

garantie publique, et pourquoi une administration qui a perdu ses compétences techniques exerce difficilement une participation, même majoritaire.

L'institutionnalisme organisationnel complète cette lecture. Sous la pression des bailleurs, les entreprises publiques adoptent conseils d'administration, contrats de performance, audits ou formes sociétaires conformes aux standards internationaux (DiMaggio & Powell, 1983). Ces dispositifs peuvent rester découplés des décisions réelles lorsque les administrateurs ne disposent ni de l'information ni de l'autonomie nécessaires (Meyer & Rowan, 1977). L'existence d'un conseil ou d'un contrat n'atteste donc pas son effectivité ; nous recherchons pour cette raison les écarts entre la règle, la décision et l'exécution.

1.3. Gouvernance actionnariale, agence et contrainte budgétaire

L'analyse d'agence porte sur une chaîne de délégation qui va des citoyens aux pouvoirs publics, puis aux représentants de l'État au conseil et à la direction générale. La pluralité des principaux rend les objectifs instables et la responsabilité difficile à imputer (Aharoni, 1986). Shleifer et Vishny (1994) montrent comment les responsables politiques peuvent utiliser l'entreprise publique pour poursuivre des objectifs d'emploi ou de clientèle, tandis que Kornai (1986) décrit l'effet de l'anticipation d'un renflouement sur la discipline de gestion. Ces mécanismes sont plausibles dans le cas malien ; ils ne sont pas pour autant présumés à chaque perte.

Les lignes directrices de l'OCDE (2015, 2024a) recommandent une politique de propriété explicite, des conseils compétents et indépendants, une séparation entre propriétaire et régulateur et une information financière comparable à celle des sociétés cotées. Le panorama de l'OCDE (2024b) fournit des dimensions communes pour comparer les dispositifs nationaux. Daiser, Ysa et Schmitt (2017) observent toutefois, dans leur revue de la littérature empirique, que la plupart des études sur la gouvernance des entreprises publiques portent sur des pays à revenu élevé ou sur la Chine, et que le lien entre dispositifs formels et performance reste fragile. Au Mali, le décret n° 91-132 précise les qualifications et obligations des administrateurs, les décrets n° 92-007 et n° 2023-0392 répartissent les attributions ministérielles et l'Acte uniforme OHADA révisé fixe le droit des sociétés commerciales (République du Mali, 1991, 1992, 2023b ; OHADA, 2014). Ces textes établissent des règles ; ils ne renseignent pas sur leur application.

1.4. Ressources, capacités et organisations hybrides

La théorie des ressources (Barney, 1991) et celle des capacités dynamiques (Teece, Pisano & Shuen, 1997) expliquent pourquoi une participation peut devenir un levier productif plutôt qu'un simple actif financier : elle donne accès à des compétences, à des informations ou à une position dans une chaîne de valeur. Klein et al. (2013) appliquent cette lecture aux organisations publiques. Les travaux sur l'hybridité montrent que propriété et gouvernance forment des configurations et non une opposition binaire entre public et privé (Bruton et al., 2015 ; Grossi, 2022 ; Okhmatovskiy, Grosman & Sun, 2022 ; Silva & Medeiros, 2024). Nguyen, Do et Le (2022) observent que le niveau de participation publique favorable à la performance varie selon les contextes. Lazzarini et Musacchio (2018) concluent, de leur côté, que l'écart de performance entre entreprises publiques et privées dépend des conditions institutionnelles et des mécanismes de gouvernance. Une participation devient entrepreneuriale lorsqu'elle construit des capacités ; elle demeure patrimoniale lorsqu'elle se limite à percevoir des dividendes. Les synthèses récentes sur la performance du secteur public insistent dans le même sens sur son caractère multidimensionnel (Bah et al., 2025).

1.5. Trois trajectoires africaines après les restructurations

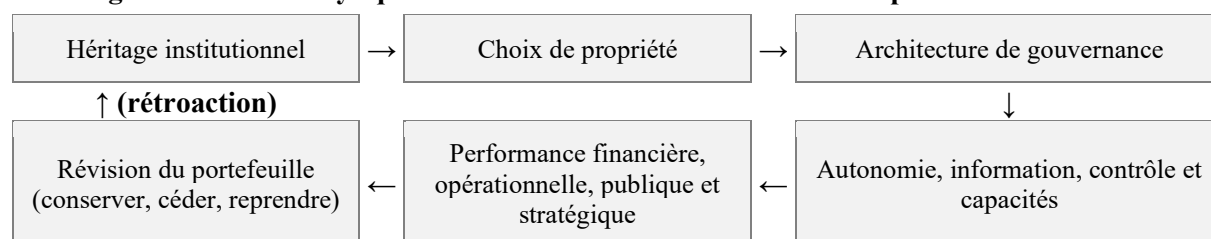
En Afrique subsaharienne, les diagnostics des années 1980 ont mis l'accent sur les pertes, la dette garantie et la faiblesse du contrôle (Nellis, 1986), avant que les bilans des privatisations ne nuancent leurs effets selon les secteurs et la qualité de la régulation (Kikeri & Nellis, 2004). Les trois pays étudiés ont tous connu des restructurations, mais leurs trajectoires ont divergé : le Mali a fortement réduit son portefeuille avant une réactivation récente, le Sénégal a conservé un secteur parapublic important et développé tôt la contractualisation, le Maroc a gardé un portefeuille beaucoup plus vaste tout en créant une agence chargée d'un noyau de participations (Maroc, 2021a, 2021b). Les écarts de taille, de secteurs et de documentation limitent la comparaison aux mécanismes institutionnels : il ne s'agit pas de classer les trois pays.

1.6. Grille analytique et propositions de recherche

La figure 1 relie les perspectives mobilisées. L'héritage institutionnel pèse sur les choix de propriété ; l'architecture de gouvernance organise ensuite la délégation des décisions ; l'autonomie, l'information et le contrôle conditionnent l'exercice des droits, tandis que les capacités productives font le lien entre décisions et résultats. Les résultats obtenus orientent en retour la conservation, la restructuration ou la cession des actifs. Les chocs sectoriels (prix,

cycle des gisements, tarifs) et le découplage entre règles et pratiques peuvent interrompre chacun de ces maillons. Il s'agit d'une grille à éprouver, non d'un modèle causal estimé.

Figure 1. Grille analytique de la transformation de l'action entrepreneuriale de l'État



Chocs sectoriels (prix, cycle des gisements, tarifs) et découplage entre règles et pratiques peuvent modifier ou interrompre chaque maillon.

Source : élaboration de l'auteur à partir de North (1990), Aharoni (1986), Meyer et Rowan (1977), Klein et al. (2013) et OCDE (2024a).

Le tableau 2 précise ce que chaque perspective explique dans cette chaîne et ce que nous avons cherché à observer. Cette répartition répond à un risque courant dans les travaux pluridisciplinaires : juxtaposer des théories sans dire laquelle éclaire quel maillon.

Tableau 2. Articulation des perspectives théoriques

Maillon de la grille	Perspective mobilisée	Ce qu'elle permet d'expliquer	Trace recherchée dans les documents
Héritage → choix de propriété	Institutionnalisme historique (North, 1990 ; Pierson, 2000)	Persistance des formes publiques et coût des bifurcations	Motifs de création, secteurs conservés après réforme
Propriété → gouvernance	Agence et contrainte budgétaire (Shleifer & Vishny, 1994 ; Kornai, 1986)	Interférences, objectifs multiples, anticipation du renflouement	Composition des conseils, transferts, crédits avalisés
Gouvernance → pratiques	Institutionnalisme organisationnel (Meyer & Rowan, 1977)	Écart entre dispositif formel et décision réelle	Textes adoptés et traces de leur application
Pratiques → résultats	Ressources et capacités (Barney, 1991 ; Teece et al., 1997 ; Klein et al., 2013)	Passage des droits détenus à l'activité productive	Comptes, flux, indicateurs de filière
Résultats → portefeuille	Gouvernance actionnariale (OCDE, 2024a)	Décisions de conserver, céder ou reprendre	Inventaires successifs, actes de cession ou de reprise

Source : élaboration de l'auteur.

Quatre propositions orientent l'analyse. Leur formulation tient compte des limites d'une recherche documentaire : elles indiquent des mécanismes à confronter aux données, non des relations établies d'avance.

P1 – *La création des entreprises publiques maliennes après 1960 constitue une réponse institutionnelle à l'insuffisance du capital privé, aux marchés incomplets et à l'objectif*

de souveraineté ; sa contribution doit s'apprécier à la fois par la performance économique et par la valeur publique créée.

P2 – *Les difficultés observées sont compatibles avec un mécanisme associant ambiguïté des mandats, autonomie managériale limitée, dépendance financière et responsabilité fragmentée. Ce mécanisme doit être examiné conjointement avec les contraintes sectorielles ; il ne présuppose pas que la gouvernance pèse davantage que la propriété.*

P3 – *Les ajustements structurels ont transformé, plutôt que supprimé, l'action entrepreneuriale de l'État, en la déplaçant de l'exploitation directe vers la régulation, les sociétés mixtes et les participations sectorielles.*

P4 – *La réactivation engagée depuis 2022 peut déboucher sur un modèle durable d'État actionnaire stratégique si le Mali professionnalise la gestion de son portefeuille, sépare propriété et régulation et relie ses participations à des objectifs mesurables de capacité productive.*

Ces propositions s'appliquent à des formes de présence publique dont les exigences de gouvernance diffèrent (tableau 3). Une société d'économie mixte peut être majoritaire ou minoritaire ; les catégories ne sont donc pas des tranches de pourcentage mutuellement exclusives.

Tableau 3. Formes de présence publique et exigences de gouvernance

Forme	Logique dominante	Risque principal	Exigence de gouvernance
Entreprise d'État intégrale	Souveraineté, service, création de marché	Confusion entre tutelle et direction ; contrainte budgétaire molle	Mandat explicite, autonomie, compensation des obligations de service
Participation publique majoritaire	Contrôle stratégique sous forme commerciale	Politisation du conseil ; minoritaires peu protégés	Conseil professionnel, information financière, objectifs multiples mesurés
Société d'économie mixte	Partage des capitaux, des compétences et des risques	Conflit entre objectifs publics et rendement privé	Pacte d'actionnaires, droits clairs, transparence des transactions
Participation minoritaire stratégique	Influence, veille, captation de valeur	Participation passive, sans accès réel à l'information	Doctrine actionnariale, administrateurs qualifiés, stratégie de sortie ou de renforcement

Source : élaboration de l'auteur à partir d'Aharoni (1986) et OCDE (2024a).

2. Méthodologie

2.1. Design et unité d'analyse

Nous avons retenu une étude de cas historique, longitudinale et documentaire à visée explicative (Yin, 2018). L'unité d'analyse principale est la relation entre l'État, ses droits de propriété, les dispositifs de gouvernance et la performance. Les entreprises fournissent les unités d'observation, les quatre périodes servent d'unités temporelles et le portefeuille permet l'agrégation. Le Sénégal et le Maroc interviennent comme cas comparatifs orientés vers les mécanismes, avec une documentation d'inégale profondeur. Un constat établi pour le portefeuille n'est donc pas attribué d'emblée à chacune des entreprises, et inversement.

2.2. Justification de la périodisation

Les bornes retenues correspondent à des événements charnières que les sources permettent de dater. L'indépendance de 1960 ouvre la construction du secteur public. La borne de 1980 marque l'entrée dans la crise : les pertes cumulées des douze principales entreprises atteignent 13 milliards de FCFA dès 1979 (Sissoko, 1996) et le premier programme d'ajustement est engagé en 1982. L'année 2000 voit aboutir plusieurs restructurations, la reconfiguration d'EDM et la création de la Direction générale de l'administration des biens de l'État (DGABE) par l'ordonnance n° 00-067 du 29 septembre 2000. La dernière période, ouverte en 2020, prend une orientation productive plus nette avec la création de la SOREM en 2022 et les lois minières de 2023. Ces bornes ne désignent pas une réforme générale survenue exactement à ces dates. La dernière séquence étant très courte, et les données de 2026 partielles, nous la qualifions de phase émergente et non de régime stabilisé.

2.3. Base documentaire et critères de sélection

La base documentaire comprend 74 documents distincts (tableau 4). Les 44 pièces primaires regroupent 23 dossiers d'états financiers d'entreprises, 17 pièces administratives (inventaires de participations, listes de privatisations et de liquidations, états de dividendes, de subventions et de masse salariale) et 4 textes juridiques. Les 30 autres documents sont des sources historiques, académiques ou institutionnelles qui servent à interpréter et à comparer. Les références théoriques internationales ne sont pas comptées dans cette base.

Nous avons obtenu les pièces administratives principalement auprès de la DGABE et de la Direction générale des domaines et du cadastre, au fil de nos travaux sur le secteur public malien. Les dates initiales de collecte n'ayant pas toutes été consignées, chaque pièce a été

réexaminée en octobre 2026 et datée selon sa date de référence : exercice comptable, date d'arrêté ou date de signature. Pour les opérations sur le capital postérieures aux inventaires, nous avons utilisé des actes officiels et, à défaut, des communiqués et articles de presse économique, signalés en note de bas de page avec leur adresse électronique.

Un document est retenu comme preuve principale lorsque son origine est identifiable et qu'il renseigne au moins l'un des éléments suivants : une date ou une séquence de réforme, un statut ou un taux de détention, un mandat, un mécanisme de gouvernance, un indicateur financier ou social, une transformation du portefeuille. Sont exclus de la chaîne de preuve les documents sans origine identifiable, les commentaires non vérifiables et les valeurs dont l'image est trop dégradée pour être lue sans ambiguïté.

Tableau 4. Composition de la base documentaire

Catégorie	Nombre	Statut dans l'analyse	Usage principal
États financiers d'entreprises	23	Primaire	Résultats, chiffre d'affaires, périmètres comptables
Pièces administratives	17	Primaire	Participations, dividendes, subventions, cessions
Textes juridiques	4	Primaire	Règles de gouvernance et attributions
Sources historiques, académiques et institutionnelles	30	Contextuel	Interprétation, triangulation, comparaison
Total	74	44 primaires, 30 contextuels	

Source : registre documentaire de l'auteur (annexe).

2.4. Codage, arbitrage des sources et traçage de processus

Pour chaque observation, nous relevons la date, l'entité, le périmètre et la valeur, puis nous la codons selon six catégories issues de la grille : justification de la présence publique (J), propriété (P), gouvernance (G), autonomie, contrôle et information (A), résultat ou performance (R), transformation du portefeuille (T). Une même observation peut relever de plusieurs catégories : la variation du taux de détention de la BNDA relève de P et de T, le décret n° 91-132 de G et de A, le chiffre d'affaires de la CMDT de R. Le codage a été réalisé par l'auteur seul ; il n'y a pas eu de double codage indépendant, ce qui constitue une limite que nous discutons plus loin.

Les désaccords entre sources ont été arbitrés selon quatre règles. Une source primaire l'emporte sur une source secondaire pour une même variable. Entre deux versions d'un même document, la plus récente et la mieux authentifiée est retenue : l'état des dividendes signé le 27 février 2026 remplace ainsi les valeurs provisoires de 2023. Chaque variable est lue dans la pièce qui

la produit : l'inventaire pour les droits détenus, les comptes pour les résultats, les états de flux pour les encaissements. Enfin, un désaccord non résolu conduit à écarter la valeur des conclusions comparatives. C'est le cas du résultat 2018 de la SEMOS, positif dans un classeur et négatif dans un autre. Pour la SOTELMA, les 46 % inscrits au classeur de juin 2026 sont conservés dans les calculs, malgré l'annonce d'une participation portée à 56 %.

Le traçage de processus consiste à reconstituer, pour chaque séquence, la suite des événements, des décisions et des conséquences, puis à se demander quelles traces devraient exister si le mécanisme supposé avait réellement opéré (Collier, 2011 ; Beach & Pedersen, 2019). Un test « du cerceau » est satisfait lorsque la trace attendue est présente, ce qui maintient l'explication sans la confirmer ; un test « de la preuve décisive » l'est lorsqu'une trace suffisamment spécifique exclut les explications concurrentes. Le tableau 5 présente la chaîne reconstituée. La plupart des maillons ne franchissent que le premier test, ce qui explique le vocabulaire retenu dans les résultats : les données sont dites compatibles avec un mécanisme, ou le soutiennent, mais ne le démontrent pas. Le croisement des sources permet en outre de séparer l'événement, l'interprétation de son mécanisme et sa conséquence mesurée (Lincoln & Guba, 1985 ; Miles, Huberman & Saldaña, 2020).

Tableau 5. Chaîne de traçage de processus

Période	Acteurs	Événement ou décision	Mécanisme plausible	Conséquence observée	Preuve et limite
Fin des années 1970	État, tutelles, directions	Pertes de 13 Mds FCFA en 1979 ; crédits avalisés de 6 à 61 M\$ (1970-1987)	Contrainte budgétaire molle ; soutien croissant	Entrée dans l'ajustement en 1982	Sissoko (1996) ; Coulibaly & Diarra (2007). Comptes d'origine non retrouvés
1982-1990	État, Banque mondiale, FMI	Programmes de réforme ; PAS I (rapport P-5318-MLI, novembre 1990)	Conditionnalité, assainissement	Restructuration du portefeuille	Banque mondiale (1990) ; BAD (1998). Effet propre de la conditionnalité non isolé
1987-2000	État, entrepreneurs	Cessions et liquidations : AIR MALI, BDM, SOCIMA, COMATEX, SOMIEX, SUKALA, puis EDM et SONAREM	Recomposition sectorielle	Retrait des activités concurrentielles, maintien des réseaux	Liste administrative des privatisations. Univers non exhaustif
1992-2001	DGABE, entrepreneurs	41 opérations pour 48,595 Mds FCFA de prix de cession	Transfert de droits et d'actifs	Création de la DGABE (2000)	Bilan domanial du 18 août 2001. Prix de cession distincts des recettes nettes

Période	Acteurs	Événement ou décision	Mécanisme plausible	Conséquence observée	Preuve et limite
Années 1990	Salariés, tutelles	Départs volontaires, reconversions	Déplacement de capacités vers le privé	Nouveaux entrepreneurs urbains	Sissoko (1996) ; Vuarin (1994). Coût national non chiffré
2000-2024	État actionnaire, conseils	Conservation et diversification des droits	Actionnariat dispersé	51 lignes en 2024, dont un tiers dans les mines	Inventaire 2024. Pas de série annuelle sur la période
2022-2026	État, SOREM, partenaires	SOREM, codes miniers, reprises de Yatéla et Morila, BNDA à 100 %, SOROMA	Ambition stratégique ; pouvoir de négociation	53 lignes en juin 2026	Textes, classeur 2026, communiqués. Performance encore inobservable

Source : élaboration de l'auteur à partir de la base documentaire.

3. Résultats

3.1. La construction de l'État producteur (1960-1980)

À l'indépendance, l'économie malienne cumule trois contraintes : un capital privé national limité, une base industrielle étroite et des circuits commerciaux organisés au profit de l'extérieur. Créer des organisations publiques permettait d'acheter, de transporter, de transformer et de distribuer sans attendre l'émergence d'un capitalisme local. Coulibaly et Diarra (2007) rattachent cette stratégie à des marchés incomplets. Amselle (1987) rappelle toutefois que des réseaux marchands privés subsistaient, certains investissant même l'industrie naissante : le secteur privé n'était ni inexistant ni homogène, mais il restait largement en dehors des circuits de décision.

Coulibaly et Diarra (2007) recensent dix-neuf entreprises industrielles créées entre 1962 et 1972, quatre sociétés de transport, sept sociétés de commerce et de services et une entreprise d'électricité. Ces catégories ne forment pas un inventaire juridique comparable aux listes actuelles, mais l'ordre de grandeur est clair. La SOMIEX organise le commerce extérieur, la COMANAV le transport fluvial, l'OPAM les marchés céréaliers et la sécurité alimentaire, EDM l'énergie et, à partir de 1974, la CMDT la filière cotonnière. L'État est à la fois investisseur, planificateur, banquier, employeur et organisateur des prix.

Ce modèle a rendu disponibles des services et des compétences dont la valeur publique n'a jamais été mesurée de façon consolidée. Son fonctionnement révèle cependant une tension qui traversera toute la période : la tutelle décide souvent des tarifs, des investissements et des recrutements, alors que la direction répond seule des comptes. Le dirigeant porte une responsabilité financière sans maîtriser les principales variables de gestion. P1 trouve ici son

premier appui : les motifs de création sont bien documentés, même si le bénéfice collectif qui en est résulté reste difficile à chiffrer.

3.2. Réussites sectorielles et crise du management des sociétés d'État

Dès 1979, les douze principales entreprises publiques affichent une perte cumulée de 13 milliards de FCFA (Sissoko, 1996). Les ratios de charges et de passif repris par Mariko (2012) pour le début des années 1980 confirment l'ampleur de la tension, mais leurs pièces d'origine sont trop incertaines pour entrer dans une série chiffrée. Plus solide est l'évolution des crédits commerciaux des entreprises publiques avalisés par l'État, qui passent de 6 millions de dollars en 1970 à 61 millions en 1987 (Coulibaly & Diarra, 2007). Le financement public glisse ainsi de la création vers le soutien.

Les diagnostics de l'époque convergent sur quatre difficultés de fonctionnement. Les mandats sont trop larges : une même entreprise doit produire, contenir les prix, employer et équilibrer ses comptes. Les conseils représentent les administrations plus qu'ils ne réunissent des compétences. L'attente d'une subvention ou d'une garantie affaiblit l'incitation à corriger les pertes. L'information comptable arrive tard. Ces constats éclairent les tensions observées ; ils n'en mesurent pas la part respective. Des prix administrés, le coût des intrants ou un investissement lourd peuvent tout aussi bien expliquer une perte, et l'appréciation de la gouvernance doit donc s'appuyer sur d'autres observations que le résultat comptable.

Amselle (1987) ajoute une dimension souvent négligée : la porosité des sociétés d'État aux intérêts privés. Il décrit, au milieu des années 1980, une relation étroite entre un pôle bureaucratique et un pôle marchand : essor de transporteurs privés bénéficiant d'appuis politiques au moment où disparaissent la CMTR et la SAT, affaiblissement de la COMATEX face à des négociants avantagés à l'exportation, restitution à la SOMIEX de son monopole sucrier en 1986 après une période de sous-traitance imposée. L'auteur reconnaît lui-même que certaines de ces informations sont difficiles à vérifier. Nous y voyons l'indice d'un risque de capture, que nous ne généralisons pas à l'ensemble des entreprises.

Au terme de cette période, P1 est corroborée quant aux motifs de création. P2 n'est que partiellement soutenue : les difficultés documentées sont compatibles avec le mécanisme proposé, mais aucune comparaison avec des entreprises privées de même secteur ne permet d'isoler l'effet de la gouvernance de celui des contraintes sectorielles.

3.3. La CMDT, une étude de cas approfondie

La CMDT se prête mieux que toute autre entreprise à un examen détaillé de la relation entre mandat, gouvernance et performance. Son mandat associe développement de la filière et commercialisation ; elle coordonne la fourniture d'intrants, l'encadrement agricole, la collecte, l'égrenage et l'exportation. Trois niveaux doivent être distingués, car ils ne relèvent ni des mêmes sources ni des mêmes indicateurs (tableau 6).

Au niveau des producteurs, Kone (2011) étudie 1 069 exploitants du cercle de Koutiala. La gouvernance partenariale et la confiance y sont positivement associées à l'efficience, aux rendements et à la satisfaction ; la gouvernance contractuelle est surtout associée à l'efficience. Les effets indirects passant par l'apprentissage ne sont pas établis. Au niveau de la filière, la privatisation envisagée dans la lettre de politique de 2001 et ses reports successifs montrent une trajectoire non linéaire ; l'inventaire de 2024 inscrit toujours la CMDT à 99,49 % du capital public. Au niveau de la holding, enfin, les comptes certifiés indiquent un chiffre d'affaires de 316,73 milliards de FCFA en 2018 et de 313,06 milliards en 2019, pour un résultat net qui passe de 12,20 à 2,80 milliards. L'activité recule de 1,16 % tandis que le résultat baisse de 77 % ; la marge nette tombe de 3,85 % à 0,90 %.

Sur la même période, la CMDT reçoit 143,87 milliards de FCFA de subventions entre 2019 et 2022, dont 99 milliards pour la seule année 2020. Le fichier administratif n'en précise ni l'objet ni la contrepartie. Le cas confirme donc ce que la grille laissait attendre : les mécanismes relationnels et contractuels pèsent sur la performance au niveau des producteurs, alors que les comptes de la holding dépendent aussi des prix mondiaux, des coûts d'intrants et du financement. L'enquête de terrain ne peut à elle seule expliquer les comptes de la holding, et inversement.

Tableau 6. La CMDT à trois niveaux d'analyse

Niveau	Mécanisme examiné	Indicateur disponible	Portée
Producteurs	Partenariat, confiance, contrat	Efficience, rendements, satisfaction de 1 069 exploitants (Kone, 2011)	Associations significatives ; effets médiés par l'apprentissage non établis
Filière	Mandat public et projet de privatisation	Lettre de politique 2001, reports, taux de 99,49 % en 2024	Persistance de la détention publique ; montage non constant
Holding	Discipline financière et soutien public	CA 316,73 → 313,06 Mds ; RN 12,20 → 2,80 Mds (2018-2019) ; subventions 143,87 Mds (2019-2022)	Résultat plus sensible que l'activité ; causes à rapprocher des prix et des coûts

Sources : Kone (2011) ; CMDT Holding (2020) ; inventaire du 31 décembre 2024 ; classeur des subventions 2019-2022.

3.4. L'ajustement comme transformation du portefeuille (1980-2000)

Les rapports de la Banque mondiale (1990) et de la Banque africaine de développement (1998) documentent une restructuration étalée sur deux décennies. La liste administrative des entreprises privatisées ou liquidées en jalonne les étapes : AIR MALI en 1987, la BDM en 1989, la SOCIMA en 1991, des opérations sur la COMATEX, la SOMIEX et SUKALA en 1994, puis sur EDM et la SONAREM en 2000 (Administration domaniale du Mali, s.d.-a). Cette liste ne garantit ni l'exhaustivité de l'univers ni l'équivalence entre cession, liquidation et disparition de l'activité.

Le bilan domanial du 18 août 2001 apporte un ordre de grandeur plus précis : 41 opérations, pour un prix de cession cumulé de 48,595 milliards de FCFA entre 1992 et 2001 (Administration domaniale du Mali, 2001). Certaines lignes portent sur des actifs isolés, des participations ou des conversions de dette ; ce total ne correspond donc ni à 41 entreprises distinctes ni à un encaissement net du même montant. Faute de séries d'emploi, de production et d'investissement avant et après cession, nous ne pouvons pas chiffrer globalement les coûts sociaux et industriels des réformes, ni leur gain net d'efficience. Les études d'ensemble sur les privatisations invitent d'ailleurs à la prudence, leurs effets variant fortement selon les secteurs et la qualité de la régulation (Kikeri & Nellis, 2004).

La sélection est sectorielle. Les activités commerciales exposées à la concurrence sont cédées ou liquidées plus vite ; les réseaux, la sécurité alimentaire et certaines filières restent dans l'orbite de l'État. Le stockage céréalier l'illustre : après la libéralisation, le dispositif associe stocks publics, OPAM, commerçants, stocks paysans et banques de céréales (Dembélé & Diarra, 2007). L'inventaire de 2024 inscrit encore EDM à 100 %, la CMDT à 99,49 % et la SONATAM à 38,5 %. Ces photographies attestent la persistance d'une détention ; elles n'établissent pas que le même montage, ni la même activité, se soit maintenu sur toute la période.

La recomposition touche aussi les trajectoires individuelles. Sissoko (1996) décrit un programme de départs volontaires destiné à réduire les effectifs sans licenciements secs ; Vuarin (1994) observe à Bamako de nouveaux chefs d'entreprise qui se développent à distance de l'emploi public, tout en restant pris dans les obligations familiales. Ces observations, qui mêlent fonction publique et secteur parapublic, ne s'additionnent pas à des effectifs d'entreprises. Elles rappellent surtout que l'entrepreneuriat privé né de la restructuration est une construction sociale lente, non un substitut immédiat aux capacités publiques supprimées.

P3 est corroborée sur la recomposition du portefeuille : l'action entrepreneuriale de l'État change de forme et de périmètre plutôt qu'elle ne disparaît. Les réformes ont modifié la propriété dans un environnement où les fragilités internes existaient déjà, et une réforme de propriété sans réforme de l'État actionnaire laisse, selon toute vraisemblance, une capacité institutionnelle incomplète.

3.5. De l'actionnariat dispersé à la participation stratégique (2000-2026)

3.5.1. Cartographie du portefeuille

L'inventaire arrêté au 31 décembre 2024 recense 51 entités ; le classeur arrêté au 30 juin 2026 en compte 53. Ces chiffres justifient de qualifier la période 2000-2020 d'actionnariat dispersé plutôt que résiduel : la présence publique demeure importante, mais elle est répartie entre formes juridiques (9 EPIC, 9 sociétés d'État et 33 sociétés anonymes en 2024), secteurs et tutelles. Les inventaires postérieurs attestent la persistance du portefeuille ; ils ne permettent pas d'en reconstituer la taille année par année.

Le tableau 7 présente séparément les deux photographies. Le portefeuille est concentré : dix-sept entités sur cinquante et une relèvent des mines en 2024. Les autres couvrent la banque, l'énergie, l'eau, les télécommunications, les transports, l'agriculture, le textile, le sucre, la pharmacie et l'immobilier. Le capital nominal attribué à l'État dans le classeur de juin 2026 atteint environ 248,94 milliards de FCFA pour les lignes renseignées. Plusieurs valeurs manquent, et cette somme ne mesure ni la valeur de marché ni la valeur comptable des participations.

Tableau 7. Structure du portefeuille intérieur selon les inventaires administratifs

Niveau de détention	2024 (nombre)	2024 (%)	Juin 2026 (nombre)	Exemples (inventaire 2024)
100 %	19	37,3	21	EDM, SOMAGEP, SOMAPEP, SOREM, UMPP
Plus de 50 % et moins de 100 %	5	9,8	6	CMDT (99,49 %), BNDA (77,33 %), PMU-Mali (75 %), AZI-SA (59,9 %), ASAM (51 %)
50 %	1	2,0	1	ACI
30 % à moins de 50 %	9	17,6	9	Mali-Tracteurs (49 %), SOTELMA (46 %), SUKALA (40 %), SONATAM (38,5 %)
Moins de 30 %	17	33,3	16	BDM, BIM, BMS et principales sociétés aurifères (20 %)
Total	51	100,0	53	

Sources : Administration domaniale du Mali (2025, 2026a). Les taux sont ceux des documents. La BNDA est inscrite à 100 % en 2026.

3.5.2. Flux financiers et concentration

La photographie juridique doit être complétée par les flux (tableau 8). Les dividendes encaissés par l'État passent de 24,25 milliards de FCFA en 2018 à 129,18 milliards en 2024, avant de redescendre à 81,65 milliards en 2025. Leur périmètre inclut la BCEAO et des participations extérieures ; il ne coïncide donc pas avec celui des 51 ou 53 entités intérieures. La concentration est frappante. En 2024, Fekola, Goukoto et SOMILO apportent 99,40 milliards, soit 76,95 % du total ; en 2025, les mêmes sociétés en apportent 54,62 milliards, soit 66,89 %. Trois participations minoritaires pèsent ainsi davantage dans les recettes de l'État que l'ensemble des entités qu'il détient intégralement. Ce poids documente une concentration, non un rendement rapporté à la valeur des actifs.

Dans l'autre sens, EDM, SOMAGEP, CMDT et COMATEX ont reçu 488,11 milliards de FCFA de subventions entre 2019 et 2022, dont 316,51 milliards pour EDM. Ces montants donnent la mesure de l'engagement financier de l'État ; pour en juger la justification, il faudrait connaître leur objet, leurs contreparties et les obligations de service qu'ils compensent, ce que le fichier ne précise pas. Nous ne les retranchons pas des dividendes, les deux séries ne portant ni sur les mêmes entreprises ni sur le même périmètre.

Tableau 8. Flux administratifs du portefeuille public (milliards de FCFA courants)

Indicateur	Période	Valeurs	Portée
Dividendes encaissés	2018-2025	24,25 ; 41,72 ; 58,72 ; 83,47 ; 76,68 ; 93,65 ; 129,18 ; 81,65	Inclut BCEAO et participations extérieures
Part de Fekola, Goukoto et SOMILO	2024 ; 2025	99,40 (76,95 %) ; 54,62 (66,89 %)	Concentration des encaissements
Subventions à quatre entreprises	2019-2022	89,30 ; 168,00 ; 82,91 ; 147,91 (total 488,11)	EDM 316,51 ; CMDT 143,87 ; SOMAGEP 25,73 ; COMATEX 2,01
Masse salariale de cinq mines	2020-2022	146,40 ; 134,01 ; 144,56	Empreinte salariale ; effectifs et productivité non mesurés

Sources : Administration domaniale du Mali (s.d.-b, s.d.-c, 2023, 2026b). L'état signé le 27 février 2026 remplace les valeurs provisoires de 2023.

3.5.3. Résultats d'entités contrastées et contre-épreuves

Le tableau 9 rassemble dix entités pour lesquelles nous disposons de résultats datés et rapprochés de leur source. Elles ne forment pas un échantillon statistique, mais leur diversité est instructive. La COMANAV reste déficitaire, avec une perte qui se réduit entre 2015 et 2016 ; celle de l'ACI diminue entre 2018 et 2019. La COMATEX passe d'un léger bénéfice à une perte, tandis que l'ASAM demeure bénéficiaire avec un chiffre d'affaires en hausse. Dans les

mines, des participations publiques minoritaires comparables coexistent avec de forts bénéfices (Goukoto, Fekola) comme avec des retournements brutaux (SOMISY, SEMICO).

Tableau 9. Résultats financiers d'entités contrastées (milliards de FCFA courants)

Entité	Période	Activité	Résultat net	Lecture
CMDT Holding	2018 → 2019	CA 316,73 → 313,06	+12,20 → +2,80	Baisse du résultat plus forte que celle de l'activité
ASAM	2018 → 2019	CA 12,34 → 13,22	+2,16 → +2,74	Bénéfice en hausse
ACI	2018 → 2019	CA 1,004 → 0,773	-2,093 → -1,585	Perte réduite ; 50 % dans les inventaires récents
COMANAV	2015 → 2016	Comptes individuels	-0,281 → -0,148	Perte réduite
COMATEX	2017 → 2018	Comptes individuels	+0,004 → -0,661	Retournement
Goukoto	2012 ; 2018	Données administratives	+120,64 ; +70,50	Bénéfice durable
SOMILO	2012 ; 2018	Données administratives	+41,66 ; +33,98	Bénéfice durable
Fekola	2018	Donnée administrative	+94,52	Bénéfice
SOMISY	2016 ; 2020	Données administratives	+60,02 ; -75,41	Retournement
SEMICO	2012 ; 2018	Données administratives	+36,21 ; -44,18	Retournement

Sources : états financiers de CMDT Holding (2020), ASAM-SA (2020), ACI-SA (2020), COMANAV (2017) et COMATEX-SA (2019) ; Administration domaniale du Mali (s.d.-d), onglet Mines-Result. Les états administratifs miniers ne sont pas qualifiés d'audités dans la présente étude.

Ces résultats ne sont utiles pour éprouver P2 que si l'on évite un raisonnement circulaire : poser que la gouvernance explique la performance, retenir des cas de mauvaise gouvernance, constater de mauvais résultats et conclure à l'explication initiale. Nous avons donc recherché des configurations qui contredisent ou compliquent ce schéma (tableau 10). Elles ne permettent pas de mesurer la qualité de la gouvernance, que nos sources n'observent pas indépendamment des résultats, mais elles réduisent fortement la portée explicative du taux de détention.

Tableau 10. Configurations divergentes mobilisées comme contre-épreuves de P2

Configuration recherchée	Cas	Observation	Enseignement
Détention comparable, résultats opposés	Goukoto, Fekola / SOMISY, SEMICO (participations minoritaires)	Bénéfices durables d'un côté, retournements de l'autre	Le taux de détention ne prédit pas le résultat ; cycle des gisements et coûts à intégrer
Contrainte structurelle pesant sur une entité publique	EDM (100 % en 2024)	Coût de production supérieur au tarif ; 316,51 Mds de subventions en quatre ans	Une perte peut refléter un tarif administré plus qu'une défaillance de gestion
Entité privatisée restée dépendante de l'État	EDM (mixte en 2000) ; SOTELMA (privatisée en 2009)	Retour progressif de l'État au capital ; reprise de contrôle liée à la licence	La cession ne rompt pas la dépendance au pouvoir public

Configuration recherchée	Cas	Observation	Enseignement
Participation minoritaire fortement influencée par l'État	Loulo-Gounkoto (participation minoritaire)	Administration provisoire en 2025 au titre de la puissance publique	L'influence s'exerce par la réglementation plus que par l'actionnariat
Entité publique durablement bénéficiaire	ASAM (51 %)	Résultat positif et chiffre d'affaires en hausse	La propriété publique n'empêche pas la rentabilité

Sources : tableaux 8 et 9 ; Kansaye et Touré (2025) ; notes de bas de page 1 à 4.

Le cas d'EDM mérite qu'on s'y arrête. Créée en 2000 sous forme de société mixte, elle associait l'État (66 %) au consortium IPS/AKFED (34 %) ; le retrait progressif du partenaire a porté la participation publique au-delà de 85 %, et l'inventaire de 2024 l'inscrit à 100 %. Kansaye et Touré (2025) estiment les transferts publics au secteur électrique à environ 90 milliards de FCFA par an, avec un coût moyen de production de 135 FCFA/kWh pour un tarif moyen de 110 FCFA/kWh, dans une gouvernance contractuelle fragmentée entre plusieurs régulateurs. Les subventions administratives, de 316,51 milliards sur quatre ans, soit près de 79 milliards par an, recourent cet ordre de grandeur. Le cas illustre la nécessité de distinguer coût du service, transfert financier et défaillance de gestion ; il ne permet pas, à lui seul, de conclure que la gouvernance d'EDM serait bonne ou mauvaise.

3.5.4. La réactivation stratégique depuis 2022

Depuis 2022, la politique minière ouvre une nouvelle étape. La Société de recherche et d'exploitation des ressources minérales du Mali (SOREM), détenue par l'État, sert de véhicule d'exploration et de participation. Le Code minier de 2023 prévoit une participation gratuite de 10 % pour l'État, une option d'acquisition pouvant la porter à 20 % et une part réservée aux investisseurs nationaux, la participation nationale totale pouvant atteindre 35 % ; une loi distincte encadre le contenu local (République du Mali, 2023a). Le projet de raffinerie SOROMA, dont l'État détient 62 %, ajoute une ambition de transformation sur place (République du Mali, 2025). Cette étape prolonge une histoire plus ancienne : le code de 1999 avait attiré l'investissement étranger sans régler la question du partage de la rente (Hatcher, 2004).

La SOREM est rapidement devenue le réceptacle d'actifs délaissés par des opérateurs privés. En octobre 2024, l'État obtient la cession des 80 % que Sadiola Exploration détenait dans Yatéla, mine à l'arrêt depuis 2016, assortie d'une contribution de 36 millions de dollars aux coûts de réhabilitation ; en juin 2025, il reprend pour un dollar symbolique les 80 % de Morila détenus par Firefinch. Deux décrets du 27 juin 2025 transfèrent les deux sociétés à la SOREM,

qui signe en octobre 2025 un partenariat avec Flagship Gold pour relancer Morila.¹ Le classeur de juin 2026 inscrit Morila et Yatéla à 100 %. L'État reprend ainsi des gisements en fin de cycle, avec leurs passifs environnementaux. Une consolidation du groupe SOREM devra éviter de compter deux fois ses filiales et rendre explicites les coûts de réhabilitation.

La réactivation touche aussi la banque et les télécommunications. Dans la BNDA, la participation de l'État passe de 46,87 % à 77,33 % en décembre 2024, par le rachat des parts de la DEG et du Crédit Coopératif, puis à 100 % en août 2025 avec l'acquisition des 22,67 % de l'AFD.² Dans la SOTELMA, privatisée en 2009, la presse économique annonce en juin 2026 une participation publique portée à 56 %, en lien avec le renouvellement de la licence de l'opérateur, pour lequel celui-ci verse 160 milliards de FCFA à l'État.³ Le classeur arrêté au 30 juin 2026 maintient pourtant 46 %. L'acte de cession, sa date d'effet et la mise à jour du registre sont nécessaires pour lever cet écart. Dans les deux cas, le changement de propriété précède la définition publique d'objectifs et de règles de gouvernance pour l'entité concernée.

À ce stade, P4 garde une portée prospective. Les instruments créés attestent des engagements institutionnels ; aucun document ne permet encore d'en mesurer la rentabilité, les transferts technologiques ou l'effet sur les fournisseurs nationaux. Des comptes successifs, un suivi des risques et des indicateurs d'apprentissage, d'achats locaux et de production permettront d'en juger. Nous parlons pour cette raison d'un modèle émergent d'État actionnaire stratégique, et non d'un modèle établi.

¹ APA, « Mali : l'État reprend le contrôle des mines d'or de Yatéla et de Morila », juin 2025, <https://fr.apanews.net/news/mali-letat-reprend-le-controle-des-mines-dor-de-yatela-et-de-morila/> ; APA, « Mali : l'État reprend la mine de Morila après vingt ans de gestion privée », juin 2025, <https://fr.apanews.net/governance/mali-letat-reprend-la-mine-de-morila-apres-vingt-ans-de-gestion-privee/> ; Mining Technology, « Flagship Gold partners with Mali for Morila gold mine revival », 10 octobre 2025, <https://www.mining-technology.com/news/flagship-gold-mali-morila-gold-mine-revival/> (consultés le 12 octobre 2026).

² Secrétariat général du Gouvernement, République du Mali, Communiqué du Conseil des ministres du mercredi 13 août 2025, CM n° 2025-34/SGG, mesures législatives et réglementaires, point 1, <https://sgg-mali.ml/ccm/communiqu-du-conseil-des-ministres-du-13-aot-2025.pdf> ; pour l'étape de décembre 2024 : APA, « Mali/Agriculture : l'État, actionnaire majoritaire de la BNDA », 22 décembre 2024, <https://fr.apanews.net/news/mali-letat-devient-actionnaire-majoritaire-de-la-bnda/> ; APA, « L'État malien contrôle la BNDA à 100 % après le retrait de l'AFD », 15 août 2025, <https://fr.apanews.net/news/mali-letat-devient-actionnaire-unique-de-la-bnda-apres-le-retrait-de-lafd/> (consultés le 12 octobre 2026).

³ Agence Ecofin, « Mali : l'État reprend le contrôle de la Sotelma », 25 octobre 2024, <https://www.agenceecofin.com/actualites/2510-122821-mali-l-etat-reprend-le-controle-de-la-sotelma> ; Financial Afrik, « Télécoms : le Mali redevient majoritaire à la SOTELMA, Maroc Telecom entérine le nouvel équilibre », 25 juin 2026, <https://www.financialafrik.com/2026/06/25/telecoms-le-mali-redevient-majoritaire-a-la-sotelma-maroc-telecom-enterine-le-nouvel-equilibre/> (consultés le 12 octobre 2026). Selon le ministre chargé de l'économie numérique, cité par l'Agence Ecofin, la prise de contrôle s'est faite sans décaissement de l'État ; les 160 milliards de FCFA correspondent au prix de la licence versé par l'opérateur et non à un prix d'acquisition des titres.

3.6. Sénégal et Maroc : une comparaison structurée

La comparaison suit dix dimensions communes (tableau 11) et sépare, pour chacune, prescriptions légales, dispositifs institutionnels et résultats mesurés. Au Maroc, la loi-cadre n° 50-21 organise la réforme des établissements et entreprises publics (EEP), tandis que la loi n° 82-20 crée l'Agence nationale de gestion stratégique des participations de l'État (ANGSPE). L'agence exerce progressivement la fonction actionnariale sur un périmètre initial de 57 EEP (Maroc, Ministère de l'Économie et des Finances, 2022), alors que le portefeuille public comptait 272 entités à la fin de septembre 2023 (Maroc, Ministère de l'Économie et des Finances, 2023). L'enseignement marocain tient moins à la taille du portefeuille qu'à la reconnaissance d'un métier propre de l'actionnaire public : décider des entrées et des sorties, nommer et évaluer les conseils, consolider les risques.

Au Sénégal, la loi d'orientation n° 2022-08 encadre le secteur parapublic, le suivi du portefeuille et le contrôle des personnes morales bénéficiant de concours publics. Le rapport d'activités 2022 du ministère des Finances et du Budget y ajoute une doctrine de gestion du portefeuille. L'expérience sénégalaise rappelle surtout qu'un contrat de performance ne produit pas d'effet par sa seule signature : si le gouvernement impose un tarif ou retarde une compensation, l'entreprise ne peut atteindre les résultats convenus ; si la direction diffère ses réformes internes, l'État ne devrait pas couvrir automatiquement le déficit. La réciprocité des engagements constitue le cœur du dispositif.

Les deux comparateurs nuancent l'idée de réussite. Au Maroc, la Cour des comptes (2016) relevait un encours de dette de financement des EEP de 245,8 milliards de dirhams à fin 2015, soit environ 25 % du PIB, en hausse de 103 % depuis 2008, ainsi que des dividendes et parts de bénéfices de 46,9 milliards de dirhams sur 2008-2015, concentrés sur quelques organismes. Ce diagnostic, antérieur à la réforme de 2021, n'en mesure pas les effets. La différence avec le Mali tient moins à l'absence de difficultés qu'à l'existence de mécanismes qui les rendent visibles ; faute d'une année et d'un périmètre communs, nous n'attribuons aucun score aux pays.

Tableau 11. Comparaison institutionnelle structurée : Mali, Sénégal, Maroc

Dimension	Mali	Sénégal	Maroc
Doctrine de propriété	Documents dispersés ; ambition stratégique émergente	Doctrine de gestion citée dans le rapport 2022	Réforme encadrée par la loi-cadre 50-21
Organe actionnarial	DGABE et tutelles sectorielles ; coordination à construire	Suivi du portefeuille et tutelles selon la loi 2022-08	ANGSPE (loi 82-20) sur un noyau de 57 EEP
Nomination des dirigeants	Représentants recensés ; compétences non évaluées	Organes de gouvernance prévus par la loi ; pratiques non comparées	Professionnalisation visée ; contrôle a priori dominant avant 2021
Contrats de performance	Pas de recensement exhaustif disponible	Expérience ancienne ; résultats homogènes non disponibles	Contrats-programmes restés peu utilisés avant 2021
Reporting	Inventaires, comptes et flux non consolidés	Suivi légal et rapport ministériel 2022	Rapport annuel sur les EEP joint à la loi de finances
Audit	États financiers et rapports de commissaires aux comptes	Contrôle prévu ; couverture non mesurée	Cour des comptes et contrôle financier
Dividendes	Séries 2018-2025 ; forte concentration minière	Pas de série harmonisée disponible	46,9 Mds DH sur 2008-2015, concentrés
Risque budgétaire	488,11 Mds FCFA de subventions à 4 entités (2019-2022) ; garanties non consolidées	Engagements consolidés non disponibles	Dette des EEP de 245,8 Mds DH fin 2015 ($\approx 25\%$ du PIB)
Portefeuille	51 lignes en 2024 ; 53 en juin 2026	Pas de total contemporain harmonisé	272 entités en 2023
Autonomie des entreprises	Variable ; tension entre tutelle et mission	Contractualisation visant l'autonomie responsable	Séparation recherchée entre État stratège et État actionnaire

Sources : données maliennes (tableaux 7 et 8) ; Sénégal (2022) ; Sénégal, Ministère des Finances et du Budget (2022) ; Maroc (2021a, 2021b) ; Maroc, Ministère de l'Économie et des Finances (2022, 2023) ; Cour des comptes du Maroc (2016).

3.7. Synthèse : quatre configurations historiques et appréciation des propositions

La trajectoire malienne peut se lire comme une maturation inachevée, à condition de ne pas y voir une progression nécessaire. L'État producteur a construit des actifs sans gouvernance différenciée ; la restructuration a réduit le portefeuille sans professionnaliser le métier d'actionnaire ; la phase de dispersion a conservé des intérêts épars ; la phase actuelle cherche à faire de la propriété publique un levier de souveraineté productive (tableau 12). Des pratiques d'une période se prolongent souvent dans la suivante.

Tableau 12. Configurations historiques de l'action entrepreneuriale de l'État malien

Période	Configuration	Repère de transition	Apport principal	Limite dominante
1960-1980	État producteur généraliste	Indépendance ; créations sectorielles	Marchés, infrastructures, filières, compétences	Centralisation, objectifs multiples, dépendance financière
1980-2000	État restructurateur	Pertes de 1979 ; ajustement de 1982 ; opérations jusqu'en 2000	Ouverture de secteurs ; réduction de l'exploitation directe	Cessions sans doctrine actionnariale ; bilan net non établi
2000-2020	Actionnariat dispersé	Création de la DGABE ; reconfiguration d'EDM	Conservation de secteurs et de participations stratégiques	Gouvernance éclatée ; capacités de suivi limitées
2020-2026	Phase émergente d'État actionnaire stratégique	SOREM (2022) ; codes miniers (2023) ; SOROMA (2025)	Positions minières, bancaires et de télécommunications	Historique court ; performance non encore observable

Source : élaboration de l'auteur.

Le tableau 13 permet de suivre, pour chaque proposition, le chemin qui mène des sources aux conclusions.

Tableau 13. Matrice d'appréciation des propositions

Prop.	Éléments empiriques	Sources principales	Contre-épreuve ou limite	Appréciation
P1	Créations sectorielles après 1960 ; construction de filières et de services	Coulibaly & Diarra (2007) ; Cissé (1981) ; Amselle (1987)	Bénéfice collectif non mesuré ; secteur privé non inexistant	Corroborée sur les motifs
P2	Mandats multiples, crédits avalisés, conseils dominés par les tutelles ; cas CMDT	Sissoko (1996) ; Kone (2011) ; comptes et données minières	Résultats divergents à détention égale ; contraintes tarifaires ; pas de groupe privé comparable	Partiellement corroborée ; effet relatif non identifié
P3	Cessions et liquidations ; maintien des réseaux ; 51 puis 53 entités	Banque mondiale (1990) ; BAD (1998) ; bilan 2001 ; inventaires 2024-2026	Coûts sociaux et industriels non consolidés	Corroborée sur la recomposition
P4	SOREM, SOROMA, codes miniers, reprises de Yatéla, Morila et de la BNDA	Textes 2023-2025 ; classeur 2026 ; communiqués officiels	Absence de séries de résultats ; écart SOTELMA non résolu	Prospective ; non démontrée

Source : synthèse de l'auteur à partir de la chaîne de traçage (tableau 5).

4. Discussion

4.1. De la propriété publique à la capacité d'entreprendre

Que nous apprend cette trajectoire sur la capacité d'entreprendre de l'État ? D'abord que les droits de propriété ne prennent leur portée qu'à l'intérieur d'un ensemble de mandats, d'informations et de capacités. Les cas contrastés du tableau 10 vont dans le sens de Lazzarini

et Musacchio (2018) : la propriété publique n'explique pas, à elle seule, l'écart de résultats. Ils ne permettent pas pour autant d'affirmer que la gouvernance pèse davantage que la propriété. Il faudrait pour cela comparer des entreprises publiques et privées d'un même secteur et observer leur gouvernance indépendamment de leurs résultats, ce que nos sources ne permettent pas. Nous en restons donc à une proposition analytique, cohérente avec Aharoni (1986) et avec les principes de l'OCDE (2024a), mais non démontrée.

Cette prudence n'enlève rien à l'intérêt pratique de la grille. L'hétérogénéité des résultats invite à apprécier chaque participation selon cinq dimensions : pertinence stratégique de la détention, clarté du mandat, fonctionnement du conseil, discipline financière et capacités produites. Aucune n'est mesurée ici par un score. L'idée qu'une petite participation bien gouvernée puisse produire davantage de valeur qu'une détention intégrale dépourvue d'information reste une hypothèse ; les trois sociétés minières qui concentrent les dividendes la rendent plausible. Elles ne la prouvent pas.

4.2. Les PAS replacés dans une histoire de transformation organisationnelle

Lire les PAS comme une séquence plutôt que comme le fil conducteur de l'histoire change l'interprétation. Les restructurations répondaient à une crise réelle, mais elles ont souvent évalué l'entreprise publique par sa seule performance financière et supposé que l'État pouvait devenir régulateur et actionnaire sans investir dans les compétences correspondantes. Nos sources ne permettent ni d'affirmer une réduction durable des pertes, ni de chiffrer les capacités industrielles perdues.

L'expérience des économies d'Asie de l'Est, qui ont combiné discipline macroéconomique, financement dirigé, exigences de performance et apprentissage exportateur (Chang, 2002), suggère que stabilisation et intervention sélective ne sont pas incompatibles. La leçon pour le Mali n'est pas le retour à un portefeuille généraliste, mais la capacité de l'État actionnaire à choisir ses secteurs, à fixer des objectifs et à retirer son soutien lorsque les résultats ne viennent pas. Mazzucato (2013) défend une idée voisine lorsqu'elle décrit l'État comme un investisseur prêt à prendre des risques, à condition qu'il en partage aussi les gains.

4.3. La réactivation minière : une occasion et un test de gouvernance

Le tournant minier met ces exigences à l'épreuve. La SOREM, les droits du Code minier et la majorité publique dans SOROMA seront une réussite institutionnelle s'ils donnent à l'État accès à l'information, au contrôle des flux, à des compétences et à des fournisseurs nationaux ;

ils ne le seront pas si la participation se limite à une revendication de capital. Trois risques se dessinent : la répétition du premier modèle (objectifs multiples, conseils dépendants, dette garantie, comptes tardifs) ; la confusion des rôles lorsque le même État autorise, contrôle, taxe, détient et négocie ; l'enclavement d'entreprises rentables sans effet sur le reste du système productif.

Le différend avec Barrick autour du complexe de Loulo-Gounkoto illustre le deuxième risque. Actionnaire minoritaire, l'État a surtout agi en puissance publique pour obtenir l'application du Code minier de 2023 : saisie de stocks d'or et suspension des opérations en janvier 2025, puis administration provisoire ordonnée en juin 2025. L'accord annoncé le 24 novembre 2025 met fin à cette administration, restitue le contrôle opérationnel, retire les procédures d'arbitrage et prévoit, selon la presse, un versement d'environ 244 milliards de FCFA à l'État.⁴ Le communiqué de l'entreprise est une source de partie, non une évaluation indépendante. L'épisode montre néanmoins que la participation minoritaire n'a pas fourni l'information et l'influence nécessaires pour prévenir le conflit, ce qui plaide pour un pilotage actionnarial distinct des fonctions fiscale et réglementaire.

La valeur publique dépend enfin de la traçabilité des revenus. Diawara et al. (2022) estiment qu'en 2018 les recettes minières versées au budget atteignaient 227,4 milliards de FCFA, contre un coût annuel estimé à 17,2 milliards pour l'extension de la couverture sanitaire universelle. Cette comparaison budgétaire ne démontre aucun effet sanitaire réalisé ; elle invite à distinguer perception des recettes, décision d'affectation et service effectivement rendu, ainsi qu'à séparer fiscalité minière et dividendes actionnariaux.

4.4. Contributions théoriques, empiriques et comparatives

La contribution théorique de l'article tient à l'articulation explicite de trois littératures souvent séparées : la dépendance au sentier, la gouvernance actionnariale et les capacités. Le tableau 2 attribue à chaque perspective un maillon et une trace observable, ce qui rend la grille réfutable ;

⁴Barrick Mining Corporation, « Barrick Announces Resolution of its Disputes with Mali », communiqué, Toronto, 24 novembre 2025, <https://www.barrick.com/English/news/news-details/2025/barrick-announces-resolution-of-its-disputes-with-mali/default.aspx> ; Agence Ecofin, « Or : Barrick confirme un accord avec le Mali pour la reprise de Loulo-Gounkoto », novembre 2025, <https://www.agenceecofin.com/actualites-industries/2511-133685-or-barrick-confirme-un-accord-avec-le-mali-pour-la-reprise-de-loulo-gounkoto> ; Afrik.com, « Mali-Barrick Gold : la fin d'un bras de fer de deux ans et un accord historique pour la mine de Loulo-Gounkoto », 16 février 2026, <https://www.afrik.com/mali-barrick-gold-la-fin-d-un-bras-de-fer-de-deux-ans-et-un-accord-historique-pour-la-mine-de-loulo-gounkoto> ; pour l'administration provisoire : AllAfrica, revue de presse du 18 juin 2025, <https://fr.allafrica.com/stories/202506180075.html> (consultés le 12 octobre 2026). Selon Afrik.com, le montant de 244 milliards de FCFA se décompose en 144 milliards versés à la signature, 50 milliards de compensation de crédits de TVA et 50 milliards déjà versés l'année précédente.

elle est issue du cas malien et ne prétend pas au statut de loi générale. La contribution empirique est la reconstitution datée du portefeuille public malien à partir des inventaires de 2024 et 2026, rapprochée des flux de dividendes et de subventions et de dix comptes d'entités contrastées ; elle rend visibles à la fois la concentration des recettes et les limites des séries disponibles. La contribution comparative consiste à isoler, au Sénégal et au Maroc, des mécanismes de gestion de la fonction actionnariale plutôt qu'à classer les pays. La contribution managériale, développée ci-dessous, est une architecture différenciée de l'État actionnaire, dont l'efficacité reste à évaluer lors de sa mise en œuvre.

4.5. Implications pour le management public au Mali

La première priorité serait de réunir l'information aujourd'hui dispersée dans un rapport annuel de l'État actionnaire. Pour chaque entité, ce rapport rapprocherait le mandat, les droits détenus, les comptes certifiés, les dividendes, les transferts, la dette, les garanties et les obligations de service public. Il distinguerait portefeuilles intérieur et extérieur, droits directs et indirects, capital nominal et valeur comptable. Les écarts relevés pour la SEMOS et la SOTELMA montrent l'intérêt de dater chaque version. La liste des pourcentages dit ce que détient l'État ; elle ne dit pas encore pourquoi il le détient, quelle valeur cette détention crée et quel risque elle fait porter au budget.

Une unité de coordination professionnelle, légère au départ et articulée aux ministères sectoriels, pourrait préparer ce rapport, la doctrine actionnariale et les mandats des représentants. Son travail varierait selon les classes de détention observées en 2026 : missions et risques pour les 21 entités détenues intégralement ; responsabilité des conseils et contrats de performance pour les 6 majoritaires ; pactes d'actionnaires pour les participations comprises entre 30 % et 50 % ; objectifs explicites d'information, de dividende ou d'apprentissage, et critères de conservation, pour les 16 minoritaires. Cette proposition répond à la dispersion des acteurs que relevait déjà le rapport interministériel sur la gouvernance des projets publics (République du Mali, 2021).

Les représentants de l'État dans les conseils devraient être choisis selon une matrice de compétences, recevoir un mandat écrit et être évalués. La commande publique offre un point d'application concret. La réglementation des marchés publics s'applique aux sociétés d'État et aux sociétés à participation publique majoritaire, avec des seuils de 150 millions de FCFA pour les travaux, fournitures et services et de 80 millions pour les prestations intellectuelles (République du Mali, 2015). Or, selon Camara et Thera (2023), 58 % des entreprises du

bâtiment et 48 % des agents publics interrogés n'avaient reçu aucune formation aux procédures, et 89 % des premiers comme 72 % des seconds jugeaient élevée la fréquence de la corruption ou du favoritisme. Ces constats ne sont pas extrapolés à tout le portefeuille ; ils justifient que les délais, la mise en concurrence et les avenants relèvent des comités d'audit et du reporting consolidé.

Les contrats de performance gagneraient à séparer engagements commerciaux et obligations publiques : lorsqu'un tarif social est imposé, son coût doit être calculé, budgété et compensé. Pour la CMDT, le suivi pourrait rapprocher délais de paiement, rendements, prix aux producteurs et comptes de la holding, en respectant les niveaux d'analyse. Pour les mines, les coûts de réhabilitation, les achats locaux, l'emploi national et les investissements complèteraient les résultats financiers. Une doctrine actionnariale devrait enfin préciser les motifs de détention, les objectifs financiers et non financiers, les règles de nomination, la politique de dividendes, les garanties autorisées et les conditions d'entrée ou de sortie du capital. Le dialogue avec le secteur privé local reste enfin une condition de cohérence entre stratégies publiques et besoins des producteurs (Matsumoto-Izadifar, 2007).

Conclusion

L'histoire étudiée montre un État qui construit des organisations productives, restructure son portefeuille, le laisse se disperser, puis cherche à lui redonner une orientation stratégique. Les sources éclairent bien les motifs de ces choix et la transformation des droits détenus ; elles renseignent moins bien la valeur publique produite et les capacités conservées ou perdues.

À la question centrale, nous répondons que le passage à l'État actionnaire peut soutenir la performance économique et la création de valeur publique à quatre conditions : des mandats explicites, une information fiable et consolidée, des moyens de contrôle effectifs et un financement transparent des obligations de service. Les éléments réunis corroborent les motifs de création (P1) et la recomposition du portefeuille (P3). Ils soutiennent partiellement le mécanisme de gouvernance proposé (P2), sans permettre d'en isoler l'effet propre. Ils laissent la réactivation stratégique (P4) au rang de perspective, faute d'un recul suffisant. Les dispositifs sénégalais et marocains offrent des pistes ; leur transposition au Mali devra rester sélective et proportionnée aux capacités administratives.

Limites et perspectives de recherche

Cette recherche reste tributaire de séries discontinues, de périmètres différents et de contradictions administratives. La sélection des documents n'est ni exhaustive ni aléatoire, les dates de collecte initiale ne sont pas toutes connues et le codage n'a pas fait l'objet d'un second codage indépendant. Les comptes renseignent imparfaitement le service public et l'apprentissage, et la documentation des comparateurs est inégale.

Trois prolongements nous paraissent prioritaires. Le premier est un panel longitudinal des participations publiques maliennes réunissant, pour chaque entité, capital détenu, valeur comptable, chiffre d'affaires, résultat, effectifs, dette, garanties, subventions et dividendes, avec un groupe d'entreprises privées comparables. Le second consiste en entretiens avec d'anciens dirigeants et administrateurs, doublés d'un second codage, pour éprouver les mécanismes proposés et les cas qui les contredisent. Le troisième est le suivi dans le temps de la SOREM, de SOROMA, de la BNDA et de la SOTELMA, depuis les décisions institutionnelles jusqu'à leurs effets sur l'apprentissage technique, les achats locaux et la diffusion de capacités dans l'économie nationale.

Références

- ABOUDOU, H., & HILMI, Y. (2025). L'impact de l'IFRS 15 sur la Gouvernance d'Entreprise: Transitions vers une Transparence Accrue et des Pratiques Financières Responsables. *International Journal of Economics and Management Sciences*, 4(3), 28-43.
- ACI-SA. (2020). États financiers de l'exercice clos le 31 décembre 2019 (compte de résultat, comparatif 2018). Bamako.
- Administration domaniale du Mali. (2001, 18 août). Situation des privatisations et de la gestion des bâtiments publics et véhicules de l'État de 1992 à 2001. Direction générale de l'administration des biens de l'État.
- Administration domaniale du Mali. (2023, 21 décembre). Informations sur la masse salariale de certaines sociétés minières et sous-traitants, 2020-2022. Direction générale de l'administration des biens de l'État.
- Administration domaniale du Mali. (2025, 17 mars). Situation des participations de l'État dans les sociétés à la date du 31 décembre 2024. Direction générale de l'administration des biens de l'État.
- Administration domaniale du Mali. (2026a). Situation des participations de l'État à l'intérieur au 30 juin 2026 [classeur administratif, onglet Participations]. Direction générale de l'administration des biens de l'État.
- Administration domaniale du Mali. (2026b, 27 février). Situation des dividendes perçus des sociétés et entreprises publiques de 2022 à 2025. Direction générale des domaines et du cadastre.
- Administration domaniale du Mali. (s.d.-a). Liste des entreprises publiques et actifs privatisés ou liquidés. Direction générale de l'administration des biens de l'État.
- Administration domaniale du Mali. (s.d.-b). Situation des dividendes payés par les sociétés avec participation de l'État, 2018-2022 [classeur administratif]. Direction nationale des domaines.
- Administration domaniale du Mali. (s.d.-c). Situation des subventions octroyées par l'État aux sociétés et entreprises publiques entre 2019 et 2022 [classeur administratif]. Direction générale de l'administration des biens de l'État.
- Administration domaniale du Mali. (s.d.-d). Infos Sociétés minières [classeur administratif, onglet Mines-Result, exercices 2012-2020]. Direction générale de l'administration des biens de l'État.
- Aharoni, Y. (1986). The evolution and management of state-owned enterprises. Ballinger.
- Amselle, J.-L. (1987). Fonctionnaires et hommes d'affaires au Mali. *Politique africaine*, 26, 63-72.
- ASAM-SA. (2020). États financiers de l'exercice clos le 31 décembre 2019 (comptes individuels, comparatif 2018). Bamako.
- Ascofaré, M. C. (2026). Les mutations entrepreneuriales du secteur public malien face aux programmes d'ajustement structurels : de l'indépendance à la souveraineté économique (1960-2026). *Journal of Applied Economics and Management of Organizations*, 2(2), 202-218.
- Bah, A., Diallo, A. M., Komina, A., & Zerbo, S. M. (2025). Contribution des approches contemporaines sur la compréhension de la performance organisationnelle dans le secteur public. *Interdisciplinary Finance and Development Journal*, 2(2), 91-126.
- Banque africaine de développement [BAD]. (1998). Mali : programmes d'ajustement structurel. Rapport d'évaluation de la performance de projet. Département de l'évaluation des opérations.
- Banque mondiale. (1990, 20 novembre). Rapport et recommandation du Président aux administrateurs à propos d'un crédit de développement de 50,3 millions de DTS proposé pour la République du Mali en vue d'un programme d'ajustement structurel (Rapport P-5318-MLI). Washington, DC.
- Banque mondiale. (1995). *Bureaucrats in business: The economics and politics of government ownership*. Oxford University Press.
- Barney, J. B. (1991). Firm resources and sustained competitive advantage. *Journal of Management*, 17(1), 99-120. <https://doi.org/10.1177/014920639101700108>

- Beach, D., & Pedersen, R. B. (2019). *Process-tracing methods: Foundations and guidelines* (2e éd.). University of Michigan Press.
- Bruton, G. D., Peng, M. W., Ahlstrom, D., Stan, C., & Xu, K. (2015). State-owned enterprises around the world as hybrid organizations. *Academy of Management Perspectives*, 29(1), 92-114. <https://doi.org/10.5465/amp.2013.0069>
- Camara, O., & Thera, S. (2023). Les procédures des passations des marchés publics au Mali : la non-maîtrise des procédures et le manque de transparence. *Revue Française d'Économie et de Gestion*, 4(8), 276-294.
- Chang, H.-J. (2002). *Kicking away the ladder: Development strategy in historical perspective*. Anthem Press.
- Cissé, M. C. (1981). Les acquis économiques du Mali. In P. Jacquemot (dir.), *Le Mali : le paysan et l'État*. L'Harmattan.
- CMDT Holding. (2020). *Rapport général des commissaires aux comptes et états financiers de l'exercice clos le 31 décembre 2019 (compte de résultat, comparatif 2018)*. Bamako.
- Collier, D. (2011). Understanding process tracing. *PS: Political Science & Politics*, 44(4), 823-830. <https://doi.org/10.1017/S1049096511001429>
- COMANAV. (2017). *États financiers de l'exercice clos le 31 décembre 2016 (comparatif 2015)*. Koulikoro.
- COMATEX-SA. (2019). *États financiers de l'exercice clos le 31 décembre 2018 (comparatif 2017)*. Ségou.
- Coulibaly, M., & Diarra, A. (2007). Mali : du « tout État » à la croissance invisible. In B. J. Ndulu, S. A. O'Connell, J.-P. Azam, R. H. Bates, A. K. Fosu, J. W. Gunning & D. Njinkeu (dir.), *The political economy of economic growth in Africa, 1960-2000* (vol. 2, pp. 51-83). Cambridge University Press.
- Cour des comptes du Maroc. (2016). *Le secteur des établissements et entreprises publics au Maroc : ancrage stratégique et gouvernance*. Rabat.
- Daiser, P., Ysa, T., & Schmitt, D. (2017). Corporate governance of state-owned enterprises: A systematic analysis of empirical literature. *International Journal of Public Sector Management*, 30(5), 447-466. <https://doi.org/10.1108/IJPSM-10-2016-0163>
- Dembélé, N. N., & Diarra, S. B. (2007). *Rôle des banques de céréales dans le dispositif de stockage de céréales au Mali (Food Security Collaborative Working Paper 57058)*. Michigan State University. <https://doi.org/10.22004/ag.econ.57058>
- Diarra, D. (1986). *Les entreprises publiques au Mali : problèmes d'efficacité* [Thèse de doctorat]. Université Paris 1 Panthéon-Sorbonne.
- Diawara, A., Keita, A., Touré, L., Coderre, M., & Campbell, B. (2022). Les recettes du secteur minier comme source de financement de la couverture sanitaire universelle au Mali [Note de politique]. GERSDA, MISELI et CIRDIS-UQAM.
- DiMaggio, P. J., & Powell, W. W. (1983). The iron cage revisited: Institutional isomorphism and collective rationality in organizational fields. *American Sociological Review*, 48(2), 147-160. <https://doi.org/10.2307/2095101>
- Grossi, G. (2022). Corporate governance and hybridity of state-owned enterprises. In *Elgar encyclopedia of public management* (pp. 325-329). Edward Elgar.
- Hatcher, P. (2004). Mali : réécrire le code minier ou redéfinir le rôle de l'État ? In B. Campbell (dir.), *Enjeux des nouvelles réglementations minières en Afrique* (pp. 43-70). Nordiska Afrikainstitutet.
- HILMI, Y., FATINE, F. E., AJARRAR, N., & BELKBIRA, F. (2020). La pratique de la gouvernance d'entreprise dans la période de crise du Covid-19. Quelles reconfigurations Économiques, Managerielles et Culturelles à l'Épreuve du COVID 19?, 66.

- Kansaye, B., & Touré, H. (2025). Gouvernance et efficacité du cadre juridique des partenariats public-privé dans le secteur de l'énergie au Mali : analyse du cas EDM-SA. *Revue Internationale du Chercheur*, 6(3), 120-141. <https://doi.org/10.5281/zenodo.17585027>
- Kikeri, S., & Nellis, J. (2004). An assessment of privatization. *The World Bank Research Observer*, 19(1), 87-118.
- Klein, P. G., Mahoney, J. T., McGahan, A. M., & Pitelis, C. N. (2010). Toward a theory of public entrepreneurship. *European Management Review*, 7(1), 1-15. <https://doi.org/10.1057/emr.2010.1>
- Klein, P. G., Mahoney, J. T., McGahan, A. M., & Pitelis, C. N. (2013). Capabilities and strategic entrepreneurship in public organizations. *Strategic Entrepreneurship Journal*, 7(1), 70-91. <https://doi.org/10.1002/sej.1147>
- Kone, A. (2011). Mécanismes de gouvernance et performance de la filière coton du Mali [Thèse de doctorat, Université d'Angers]. HAL, tel-00968649. <https://tel.archives-ouvertes.fr/tel-00968649>
- Kornai, J. (1986). The soft budget constraint. *Kyklos*, 39(1), 3-30.
- 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>
- Lincoln, Y. S., & Guba, E. G. (1985). *Naturalistic inquiry*. SAGE.
- Mariko, O. (2012). L'insertion professionnelle des diplômés de l'enseignement supérieur au Mali : cas de la politique d'aide à l'entrepreneuriat [Thèse de doctorat, Université de Grenoble]. HAL, tel-00839617. <https://theses.hal.science/tel-00839617v1>
- Maroc. (2021a). Loi-cadre n° 50-21 relative à la réforme des établissements et entreprises publics.
- Maroc. (2021b). Loi n° 82-20 portant création de l'Agence nationale de gestion stratégique des participations de l'État et de suivi des performances des établissements et entreprises publics.
- Maroc, Ministère de l'Économie et des Finances. (2022, 12 décembre). Tenue de la première réunion du Conseil d'administration de l'ANGSPE. <https://www.finances.gov.ma/fr/pages/detail-actualite.aspx?fiche=6281>
- Maroc, Ministère de l'Économie et des Finances. (2023). Rapport sur les établissements et entreprises publics accompagnant le projet de loi de finances 2024. Rabat.
- Matsumoto-Izadifar, Y. (2007). Les opportunités d'affaires en Afrique : le secteur privé local est-il prêt à s'en saisir ? (Repères n° 43). Centre de développement de l'OCDE.
- Mazzucato, M. (2013). *The entrepreneurial State: Debunking public vs. private sector myths*. Anthem Press.
- Meyer, J. W., & Rowan, B. (1977). Institutionalized organizations: Formal structure as myth and ceremony. *American Journal of Sociology*, 83(2), 340-363. <https://doi.org/10.1086/226550>
- Miles, M. B., Huberman, A. M., & Saldaña, J. (2020). *Qualitative data analysis: A methods sourcebook* (4e éd.). SAGE.
- Moore, M. H. (1995). *Creating public value: Strategic management in government*. Harvard University Press.
- Musacchio, A., & Lazzarini, S. G. (2014). *Reinventing state capitalism: Leviathan in business, Brazil and beyond*. Harvard University Press.
- Nellis, J. R. (1986). *Public enterprises in sub-Saharan Africa* (World Bank Discussion Paper n° 1). Banque mondiale.
- Nguyen, B., Do, H., & Le, C. (2022). How much state ownership do hybrid firms need for better performance? *Small Business Economics*, 59, 845-871. <https://doi.org/10.1007/s11187-021-00556-8>
- North, D. C. (1990). *Institutions, institutional change and economic performance*. Cambridge University Press.

- OCDE. (2015). Lignes directrices de l'OCDE sur la gouvernance des entreprises publiques. Éditions OCDE.
- OCDE. (2024a). Lignes directrices de l'OCDE sur la gouvernance des entreprises publiques 2024. Éditions OCDE. <https://doi.org/10.1787/18a24f43-en>
- OCDE. (2024b). Ownership and governance of state-owned enterprises 2024. OECD Publishing. <https://doi.org/10.1787/395c9956-en>
- OHADA. (2014, 30 janvier). Acte uniforme révisé relatif au droit des sociétés commerciales et du groupement d'intérêt économique.
- Okhmatovskiy, I., Grosman, A., & Sun, P. (2022). Hybrid governance of state-owned enterprises. In *The Oxford handbook of state capitalism and the firm* (pp. 449-478). Oxford University Press. <https://doi.org/10.1093/oxfordhb/9780198837367.013.20>
- Pierson, P. (2000). Increasing returns, path dependence, and the study of politics. *American Political Science Review*, 94(2), 251-267. <https://doi.org/10.2307/2586011>
- République du Mali. (1991). Décret n° 91-132/P-CTSP portant statut particulier des administrateurs des établissements publics à caractère industriel et commercial et des sociétés d'État.
- République du Mali. (1992). Décret n° 92-007/P-RM relatif aux attributions des membres du Gouvernement. *Journal officiel* du 23 juin 1992.
- République du Mali. (2015). Décret n° 2015-0604/P-RM du 25 septembre 2015 portant code des marchés publics et des délégations de service public.
- République du Mali. (2021). La gouvernance des projets et des programmes publics de développement au Mali. Observatoire du développement humain durable, Direction nationale de la planification du développement et Direction de la coopération multilatérale.
- République du Mali. (2023a). Loi n° 2023-040 du 29 août 2023 portant Code minier et Loi n° 2023-041 du 29 août 2023 relative au contenu local dans le secteur minier.
- République du Mali. (2023b). Décret n° 2023-0392 relatif aux attributions des membres du Gouvernement.
- République du Mali. (2025). Décret fixant les modalités de participation de l'État au capital social de SOROMA SA. *Journal officiel*, 20 juin 2025, p. 773. <https://sgg-mali.ml/JO/2025/mali-jo-2025-19.pdf>
- Sénégal. (2022). Loi d'orientation n° 2022-08 du 19 avril 2022 relative au secteur parapublic, au suivi du portefeuille de l'État et au contrôle des personnes morales de droit privé bénéficiant du concours financier de la puissance publique.
- Sénégal, Ministère des Finances et du Budget. (2022). Rapport d'activités 2022. https://www.finances.gouv.sn/app/uploads/MFB-RA2022_vPrint2.pdf
- Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1994). Politicians and firms. *The Quarterly Journal of Economics*, 109(4), 995-1025. <https://doi.org/10.2307/2118354>
- Silva, A. D., & Medeiros, J. J. (2024). Walking the tightrope: Successful management of public and private interests in hybrid state-owned enterprises. *Public Management Review*, 26(4), 884-907. <https://doi.org/10.1080/14719037.2022.2117400>
- Sissoko, M. M. (1996). L'ajustement structurel et la gestion des ressources humaines : le cas du Mali (Document de travail SAP 4.35/WP.89). Bureau international du Travail.
- Teece, D. J., Pisano, G., & Shuen, A. (1997). Dynamic capabilities and strategic management. *Strategic Management Journal*, 18(7), 509-533.
- Traoré, M. (1996). La restructuration des entreprises publiques dans les pays africains [Thèse de doctorat]. Université Paris 2 Panthéon-Assas.
- Vernon, R. (1979). The state-owned enterprise as a vehicle for development (World Bank Staff Working Paper). Banque mondiale.

Vuarin, R. (1994). Les entreprises de l'individu au Mali : procès d'individualisation et nouveaux chefs d'entreprises. In A. Marie et al., *Processus d'individualisation dans les villes ouest-africaines* (pp. 65-98). GREMOVIA, IEDES, CNRS et ORSTOM.

Yin, R. K. (2018). *Case study research and applications: Design and methods* (6e éd.). SAGE.