

REPUBLIQUE ALGERIENNE DEMOCRATIQUE ET POPULAIRE
MINISTERE DE L'ENSEIGNEMENT SUPERIEUR ET DE LA RECHERCHE
SCIENTIFIQUE

UNIVERSITE MOULOD MAMMARI DE TIZI-OUZOU
Faculté des sciences commerciales, économiques et de gestion
Département des sciences économiques

MÉMOIRE

En vue de l'obtention du diplôme de Magister
en sciences économiques

Option : Gestion des entreprises

THÈME

Les Relations Banques /Entreprises Publiques :
Portées et limites
(Cas de la Banque Nationale d'Algérie et l'entreprise
Leader Meuble Taboukert)

Encadré par :

Dr GUENDOUIZI Brahim

Réalisé et présenté par :

BERKAL Safia

Membres du jury

Président : M^f BIA Chabane, Professeur, à l'UMMTO.

Rapporteur : M^f GUENDOUIZI Brahim, maître de conférence/A, à l'UMMTO.

Examineurs : M^f HAMMOUTENE Ali, maître de conférence /A, à l'ESC d'Alger.

M^f CHITTI Mohand, maître de conférence /B, à l'UMMTO.

Date de soutenance Juin 2012

Remerciements

J'aimerais dans ces quelques lignes remercier toutes les personnes qui, d'une manière ou d'une autre, ont contribué au bon déroulement de ce travail, tant au niveau humain qu'au niveau scientifique.

J'exprime mes vifs remerciements, ma profonde gratitude et ma reconnaissance à mon encadreur Dr GUENDOZI Brahim maître de conférences à l'université Mouloud MAMMARI de Tizi-ouzou. La pleine confiance qu'il m'a accordée m'a permis de progresser régulièrement.

Je remercie les membres de jury d'avoir accepté d'examiner ce travail.

Mes remerciements s'adressent aussi à Mr ARRAB Mehdi assistant du directeur, chargé de contrôle de gestion, audit et de la planification au niveau de l'entreprise LEADR MEUBLE de Taboukert pour son aide en me permettant d'accéder aux informations qui m'étaient d'une grande utilité.

Mes derniers remerciements s'adressent à toute personne ayant contribué de prêt ou de loin à la réalisation de ce travail.

Sommaire

	Introduction générale.....	1
Chapitre 1	Besoins, sources et choix de financement.....	6
Section 1	Les besoins et les sources de financement.....	6
Section 2	Choix du financement.....	25
Chapitre 2	Le financement bancaire des entreprises sous l'éclairage de la théorie de l'agence.....	36
Section 1	la théorie de l'agence : origines et fondements.....	36
Section 2	financement bancaire des entreprises : analyse à travers la théorie de l'agence.....	48
Chapitre 3	Evolution de la relation Banques / Entreprises Publiques Algériennes.....	64
Section 1	Système bancaire et financement des EPA en économie planifiée.....	64
Section 2	Autonomie des entreprises et nouvelle ère de la relation banques/entreprises.....	85
Chapitre 4	Analyse de la relation banque entreprise publique algérienne : cas de La BNA/Leader Meuble	112
Section 1	analyse de la situation financière de l'entreprise LMT.....	112
Section 2	analyse de l'endettement bancaire de l'entreprise LMT.....	124
	Conclusion générale.....	131

Introduction générale

L'entreprise, depuis sa création et tout au long de son développement a besoin de ressources financières externes.

En effet, quelque soit sa taille, dans la plupart des cas, l'entreprise ne peut pas se contenter de ses ressources propres pour satisfaire continuellement tous ses besoins de financement. De ce fait, elle devrait recourir aux ressources externes qui sont principalement le marché financier et la banque. Cela est d'autant plus valable dans une économie d'endettement, telle que l'économie algérienne, que la banque en tant que source de financement a toujours occupé (et occupe toujours) une place primordiale dans le financement des entreprises algériennes.

Faisant partie de la structure de l'économie algérienne, voire au centre de celle-ci, cette relation devrait évoluer avec le processus des réformes économiques structurelles engagées par les pouvoirs publics depuis la fin des années 1980.

Historiquement, au lendemain de son indépendance l'Algérie a entamé un long processus de développement économique en adoptant le modèle d'économie centralisé comme système de développement socio-économique. Ce processus est notamment marqué par les différents plans de développement mis en œuvre dès la fin des années 1960.

Ainsi, la politique mise en œuvre était construite sur la base des plans d'investissement centralisés et financés sur fonds publics, cette politique se fondait sur une allocation administrative des ressources financières. Ce qui fait que les entreprises et les banques publiques étaient soumises à « l'acte d'investir »¹, autrement dit, les premières n'avaient pas le pouvoir de décision leurs permettant de choisir les investissements appropriés ainsi que leur mode de financement, les secondes aussi de leur côté ne pouvaient choisir leurs clients, elles finançaient les projets des entreprises publiques sans avoir le pouvoir de refuser une demande émanant de ces dernières.

¹ A. Benhalima, le système bancaire Algérien textes et réalité, éditions Dahlab, 2002, p 28.

De plus, les crédits octroyés pour le financement des entreprises publiques ont été accordés à des taux complètement déconnectés du marché. Ainsi, cette planification financière a réduit les entreprises à de simples exécuteurs des plans préétablis et les banques à un rôle de caissiers des entreprises publiques.

Après plus de deux décennies de pratique, il s'est avéré que ce mode de financement a mis en péril la santé financière des entreprises mais aussi des banques publiques.

En effet, cette manière de procéder s'est traduite assez souvent par un défaut d'harmonisation entre les projets d'investissement réalisés par les entreprises et les financements accordés par les banques, ce qui engendrait assez souvent des surcoûts et une rentabilité très faible, voire même inexistante.

La nécessité de repenser un nouveau cadre d'analyse du financement bancaire des entreprises algériennes s'est alors imposé.

La politique « laxiste » de financement qui était largement appliquée au cours de cette période a montré ses limites, des réformes de fonds sont ainsi mises en application à partir du milieu des années 80, après le contre choc pétrolier de 1986. Le processus de réformes a concerné d'ailleurs en premier chef les banques (la loi bancaire de 1986), puis les entreprises publiques (par la loi 88-01 sur l'autonomie des entreprises), ainsi que le système monétaire et bancaire (la loi 90-10 sur la monnaie et le crédit). La relation entre les banques et les entreprises publiques se trouvait particulièrement au centre de ces réformes.

Ces réformes devraient laisser immerger une nouvelle ère de la relation banque entreprises publiques. Désormais, l'entreprise et la banque sont deux entités économiques autonomes, ce qui sous entend que chacune d'elles, doit assurer sa croissance et sa survie dans de nouvelles conditions économiques (concurrence, mise en faillite,...). A cet effet, l'assistance des banques aux entreprises publiques n'est plus appliquée formellement. Ces dernières doivent se soumettre aux conditions universelles d'octroi de crédit. Autrement dit, si la banque juge que le projet présenté

par l'entreprise est bancable, elle donne son accord de crédit à l'entreprise, sinon elle refuse de financer le projet.

Problématique :

Les réformes entreprises par les pouvoirs publics et matérialisées par les différentes lois promulguées dès la fin des années 1980, avaient pour objectif d'instaurer une économie de marché ; cela implique, en principe, des changements fondamentaux dans les pratiques de financement des entreprises publiques par les banques, tout comme dans les méthodes de gestion que les entreprises et les banques publiques qui sont appelées à s'y adapter.

Notre travail s'inscrit dans les travaux qui tentent d'évaluer les effets des différentes réformes économiques à travers l'analyse de la relation banques entreprises publiques algériennes.

Certes, on ne peut parler de bilan définitif puisque les réformes sont toujours en cours (privatisation des banques mais aussi des entreprises publiques), mais une première évaluation ne sera pas sans intérêt.

Les questions auxquelles nous allons essayer de répondre dans ce travail sont les suivantes :

- Peut-on maintenant parler d'une relation commerciale entre les entreprises et les banques publiques algériennes au sens entendu par l'économie de marché ?
- Les banques et les entreprises publiques se sont-elles adaptées aux nouvelles données économiques créées par les différentes réformes engagées depuis le milieu des années 1980 ?

Nous allons essayer de répondre à ces questionnements à travers l'analyse du cas de l'entreprise publique dénommée LEADER MEUBLE (Tizi-Ouzou), c'est une entreprise industrielle de fabrication de meubles en bois, et la relation qu'elle entretient avec sa banque domiciliataire, en l'occurrence la banque nationale d'Algérie

Intérêt du thème :

Nous pouvons situer l'intérêt de l'analyse de l'impact des différentes réformes économiques sur la relation banques entreprises publiques algériennes à différents niveaux :

- L'entreprise publique est un acteur économique qui a joué et qui joue encore à côté de ses concurrentes privées un rôle primordial dans l'économie algérienne ;
- La banque aussi publique, constitue la seule source de financement disponible pour les entreprises, le financement via le marché financier étant à sa phase embryonnaire.
- Dans une économie de marché, le financement bancaire des entreprises publiques est une relation commerciale entre deux partenaires cherchant chacun de son côté ses propres intérêts.

Méthodologie :

Etant donné l'objectif de ce travail est d'analyser l'évolution de la relation banques entreprises publiques algériennes, illustrée à travers le cas de Leader Meuble avec sa banque principale la BNA, nous avons essayé d'éclairer cette problématique en adoptant comme cadre conceptuel, la théorie de l'agence. Celle-ci essaye d'expliquer le comportement qu'entretiennent deux ou plusieurs agents économiques, liés par une certaine relation toute en émettant comme hypothèses le comportement opportuniste que peuvent adopter ces agents ainsi que l'existence d'une information imparfaite.

Pour répondre aux questionnements posés, nous avons exploité un certain nombre de documents relatifs à la théorie financière. Pour ce qui est de l'étude pratique, on a réussi à obtenir un certain nombre de documents comptables auprès de l'entreprise en question que nous avons également utilisés, mais aussi des entretiens libres avec notamment l'assistant du directeur chargé du contrôle de gestion, audit et la planification. Au niveau de la banque nous avons aussi réalisé des interviews avec le

chef de service de crédit chargé de l'affaire de cette entreprise. Notre démarche méthodologique est descriptive et analytique.

Toutefois nous nous sommes heurté à un certain nombre d'entraves quant à l'accès au niveau de l'entreprise mais aussi de la banque en question, vu la sensibilité du sujet, nous avons senti une certaine réticence de la part des responsables des deux parties (entreprise et banque), ce qui constitue une limite à notre travail.

Nous avons structuré notre travail en quatre chapitres :

- Le premier est consacré aux définitions de base des besoins et des sources de financement de l'entreprise ainsi que de la problématique du choix des moyens de financement ;
- Le second chapitre analyse le cadre théorique à travers lequel nous avons essayé de mettre en lumière le rôle des banques en tant que source de financement mais aussi nous avons essayé de comprendre la relation banque/entreprise à travers la théorie de l'agence ;
- Le troisième chapitre traite de l'évolution de la relation banques/entreprises publiques algériennes à travers les différentes réformes entreprises ;
- Le quatrième et dernier chapitre essaye de mettre en application les enseignements tirés du cadre conceptuel à travers l'analyse d'un cas réel, à savoir l'entreprise de transformation de bois Leader Meuble avec sa banque domiciliataire la BNA.

Introduction

Lors de sa création, et puis au cours de son développement, l'entreprise au moment opportun doit détenir les ressources nécessaires pour faire face à ses échéances, et utiliser au mieux les moyens dont elle dispose. Pour exercer son activité, l'entreprise doit d'abord engager des dépenses avant de percevoir des recettes : réalisation des investissements matériels, achat des matières et fournitures, prévoir la rémunération de la main d'œuvre. Ce n'est qu'ultérieurement, à l'issue de la production et de la commercialisation, que des recettes seront encaissées après la réalisation des ventes. Il y a donc un décalage dans le temps entre les paiements et les encaissements concernant aussi bien les investissements que l'exploitation. Ce décalage crée des besoins de financement que l'entreprise devra couvrir en se procurant des fonds selon différentes modalités. L'entreprise peut faire face à ses besoins en faisant recours à deux principales sources de financement : elle peut utiliser ses ressources propres, mais aussi celles qui lui appartiennent pas (ressources externes).

Par ailleurs, l'entreprise face à cette multitude de sources de financement doit faire le choix le plus avantageux, face à cette problématique, différents paramètres qu'elle doit prendre en considération afin de faire le choix opportun.

Section 1 : les besoins et les sources de financement

En partant du fait que l'entreprise est une entité économique combinant des facteurs de production (capital, travail, matières premières) dans le but de produire des biens et des services destinés à être vendus sur un marché solvable, le financement peut être défini comme le moyen lui permettant de disposer des ressources qui lui sont nécessaires sur le plan pécuniaire. Ce financement conditionne la survie de l'entreprise.

La politique financière de l'entreprise n'est pas indépendante des univers industriels et financiers où elle gravite, en outre, une description réaliste du fonctionnement des rouages financiers de l'entreprise ne peut être effectuée en dehors d'une étude des relations existant entre la structure de financement, l'environnement interne de la firme

(souvent apprécié par ses structures de gouvernance), et les marchés externes où se nouent les contrats avec les apporteurs de fonds.

Pour mieux cerner la problématique de financement des entreprises, nous proposons d'étudier les besoins de financement, voir les déterminants de chaque élément avant de passer à l'analyse des différents moyens de financement offerts aux entreprises.

1.1 Les besoins de financement

Le financement des entreprises revêt une grande importance suite aux besoins de plus en plus importants qu'elles éprouvent (besoins d'investissement, besoins d'exploitation).

1.1.1 Les besoins de financement liés à l'investissement

A sa création l'entreprise doit se procurer un ensemble de biens destinés à rester dans la firme pour plusieurs années. Tout au long de son existence, l'entreprise devant réaliser des investissements de nature variée correspondant à des objectifs multiples en vue d'assurer sa survie (par le renouvellement et l'adaptation de ses matériels) et son développement (par l'accroissement de ses installations).

« On appelle investissement, l'engagement d'un capital dans une opération de laquelle on attend des gains futurs, étalés dans le temps »¹. Il est également « le nerf » et « le muscle » en matière de développement et de croissance de l'entreprise.

Quelque soit sa taille, l'entreprise peut engager quatre types d'actions donnant lieu à des investissements² :

- Maintenir les capacités de production existantes en procédant à des investissements de remplacement (remplacement d'un matériel ancien, amorti, usé ou obsolète par un matériel neuf). ces investissements sont très fréquents.

- Améliorer la productivité et pousser à la modernisation et à l'innovation. Ce qu'on appelle les investissements d'expansion ou de capacité. Ils ont pour but d'accroître la capacité de production ou de commercialisation des produits existants et de vendre des produits nouveaux (l'installation d'une capacité nouvelle ou additionnelle).

¹ Mourgues N. ; le choix des investissements dans l'entreprise, édition Economica, 1994, p15.

² Ginglinger E ; gestion financière de l'entreprise, édition Dalloz, 1991, p45.

- Rationaliser la production : ce sont les investissements de rationalisation ou de productivité qui visent la compression des coûts de fabrication.
- Valoriser le capital humain, il s'agit des investissements humains et sociaux tels que les dépenses de formation, dépenses pour l'amélioration des conditions de travail.

Donc, dans sa conception générale, l'investissement est considéré comme la transformation des ressources financières en biens corporels ou incorporels, autrement dit, c'est un sacrifice de ressources financières aujourd'hui dans l'espoir d'obtenir dans le futur des recettes supérieures aux dépenses occasionnées par la réalisation de cet investissement³.

1.1.2 Les besoins de financement liés à l'exploitation

Toute entreprise quelque soit son efficacité ou quelque soit sa structure financière, peut se trouver confrontée à un problème de trésorerie de façon conjoncturelle ou structurelle. Ce problème peut survenir car, à court terme, l'entreprise doit de manière permanente chercher à assurer le financement de son actif circulant (stock, crédits accordés aux clients, créances diverses).

A cet égard, l'entreprise recourt à des crédits appelés « crédits de fonctionnement » permettant l'équilibrage financier dans un court délai.

Ces crédits de fonctionnement financent de manière générale les actifs circulants du bilan. Lorsque ces derniers ne sont pas intégralement financés par des délais de paiement que l'entreprise obtient de ses fournisseurs et de ses créances diverses et lorsque cette insuffisance n'est pas couverte par le fond de roulement (FR). Ainsi, on peut résumer les besoins de financement liés à l'exploitation comme suit⁴:

- Les stocks : pour assurer son fonctionnement normal, toute entreprise doit avoir un stock pour faire face soit à la demande de la clientèle (stock de produits finis), soit pour des fins de production (matières premières). Mais la détention des stocks implique un coût pour l'entreprise ce qui rend ainsi nécessaire une gestion efficace et

³ Bancel F ; les choix d'investissement, méthodes traditionnelles, édition Economica, 1995, p35.

⁴ Rousselot P ; Vérdié J-F ; la gestion de la trésorerie, 2e édition Dunod, 1999, p 11 et 22.

rationnelle de ces stocks afin de limiter les coûts et donc minimiser les besoins de financement.

- les besoins de trésorerie : l'entreprise doit faire face à des dépenses importantes tels que : les salaires, entretien de matériels, impôts et taxes, frais divers de gestion...etc.

Le paiement de ces charges peut troubler le fonctionnement normal de l'activité de l'entreprise. Il s'avère donc que cette activité entraîne la naissance des besoins de trésorerie qui dépendent des délais de paiement de décaissement des charges et d'encaissement des recettes⁵.

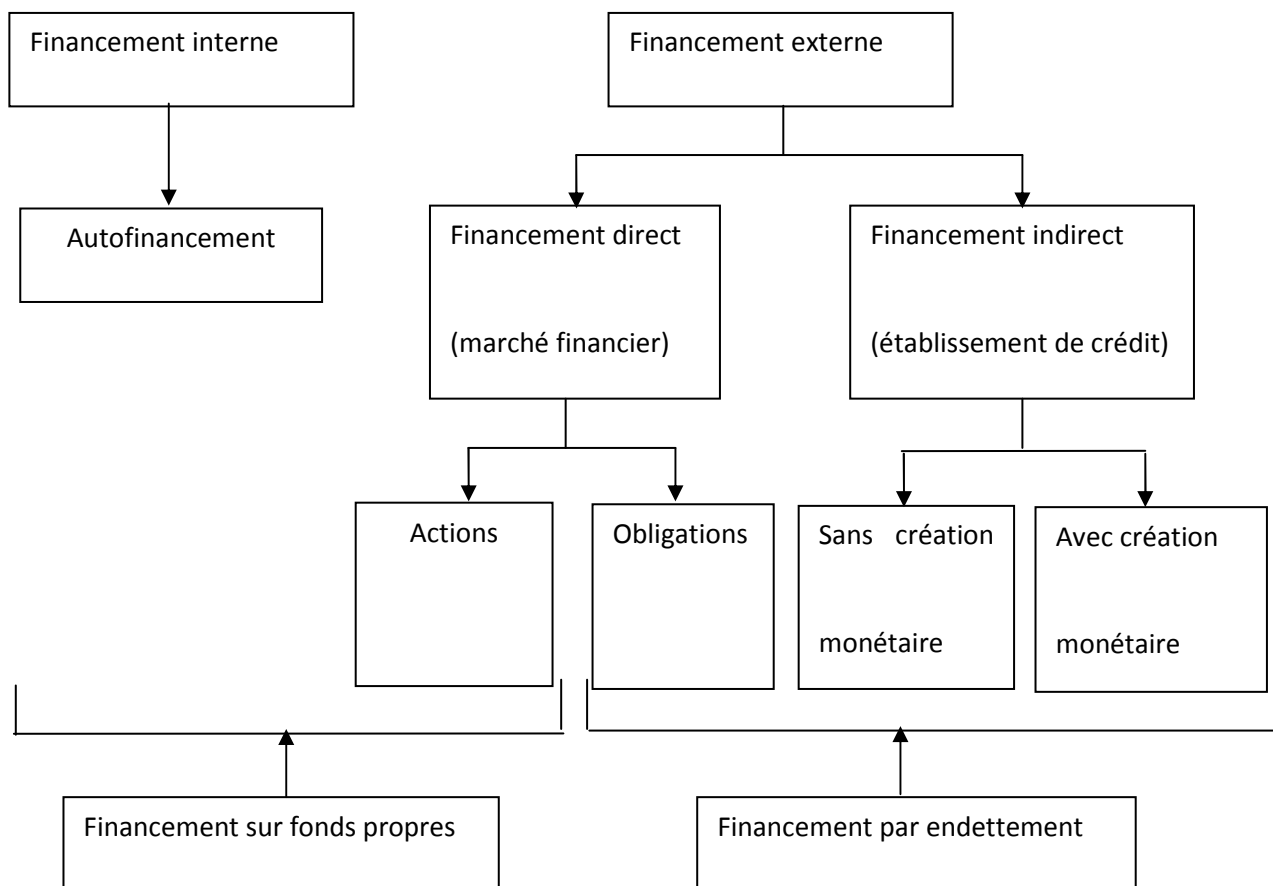
Enfin, sans ressources financières, l'entreprise ne produit pas, ne vend pas et donc ne peut survivre que si elle a réussi à mobiliser les ressources nécessaires au maintien de son cycle d'exploitation et au financement de ses investissements.

1.2 Les sources de financement

Pour satisfaire les besoins de financement que l'entreprise exprime à chaque étape de sa vie, il existe une panoplie de ressources financières que le dirigeant de l'entreprise doit choisir en fonction du besoin exprimé ainsi que de l'impact de chaque type de financement sur la rentabilité de la firme et d'autres incidents, tels que la structure de l'endettement de l'entreprise et la répartition des coûts entre charges variables et fixes.

Les sources de financement de l'entreprise peuvent être classées selon leur origine en deux principales catégories : internes (propriétés de l'entreprise) ou externe à l'entreprise.

⁵ Bancel F, op-cit, p47.

Figure n°1 : schéma représentant les différents modes de financement

1.2.1 Le financement interne

Toutes les entreprises peuvent recourir à leurs moyens propres et à ceux de leurs associés pour financer partiellement ou totalement leurs besoins en équipement ou en fonds de roulement.

Dans une entreprise, les bénéfices après impôts sont utilisés de deux façons: une partie de ces bénéfices est distribuée aux actionnaires sous forme de dividendes, l'autre partie est conservée par l'entreprise, reprise pour investir, c'est l'autofinancement.

a) Notion de l'autofinancement

L'autofinancement est l'ensemble des ressources nouvelles engendrées par l'activité de l'entreprise et conservées durablement par celle-ci pour financer ses opérations à venir. Il est parfois appelé résultat brut ou profit brut.

Toutefois, pour lever toute l'ambiguïté que suscite le mot résultat E. COHEN propose la définition suivante : « l'autofinancement est le surplus monétaire dégagé par

l'entreprise sur son activité propre et conservé par elle pour financer son développement futur »⁶.

J. Pierre et al définissent L'autofinancement comme « la rétention de tout ou une partie des rémunérations annuelles des actionnaires en vue de couvrir les divers besoins de l'entreprise. Il s'agit donc d'un processus d'épargne réalisé au niveau de la société »⁷.

D'un point de vue comptable, les sommes non distribuées sont mises en réserves, ces dernières lorsqu'elles sont suffisamment importantes, peuvent donner lieu à la distribution gratuite d'actions.

Autrement dit, l'autofinancement est la part de la capacité d'autofinancement (CAF) consacrée au financement de l'entreprise. C'est la ressource interne disponible après rémunération des associés.

Sa définition résultant du tableau de financement du plan comptable national (PCN) est la suivante :

Autofinancement = Capacité d'autofinancement - dividendes distribués au cours de l'exercice.

b) Les Avantages et inconvénients de l'autofinancement⁸ :

➤ Les avantages

L'autofinancement présente des avantages certains sur un plan stratégique et sur un plan financier :

- Sur le plan stratégique : L'autofinancement confère à l'entreprise des degrés de liberté en matière de choix des investissements.
- Sur le plan financier : L'autofinancement constitue un facteur d'indépendance financière appréciable, en particulier en période d'encadrement du crédit, il permet à l'entreprise de limiter le recours à l'endettement et d'améliorer donc sa rentabilité, en réduisant le poids des charges financières.

⁶ E.Cohen : Gestion financière de l'entreprise et développement financier, édition EDICEF/AUPELF, 1991, p.194.

⁷ Gillet R., Joberd J-P., Navatte.P., Rambourg P ; Finance d'entreprise, finance de marché, diagnostic financier, édition Dalloz 1994, p. 143

⁸ Bernet-Ralland L ; principes de techniques bancaire, édition Dunod, 2002.

De plus, l'amélioration de la situation nette (capacité d'autofinancement) de l'entreprise s'accompagne généralement d'une appréciation par le marché de la valeur boursière de l'action pour les sociétés cotées

➤ **Les inconvénients**

Les principaux inconvénients de l'autofinancement sont les suivants :

- L'autofinancement limite la croissance de l'entreprise à sa capacité bénéficiaire diminuée de l'impôt qui affecte les résultats.
- L'autofinancement constitue un frein à la mobilité du capital dans la mesure où les bénéfices secrétés sont automatiquement réinvestis dans la même activité, il contribue ainsi à une mauvaise allocation des ressources.
- Une politique d'autofinancement trop volontariste peut léser à court terme les actionnaires de l'entreprise.
- Un autofinancement trop élevé peut susciter la mise en œuvre d'investissements inutiles.
- De la même façon, trop d'autofinancement peut amener l'entreprise à négliger l'endettement.
- L'autofinancement est également insuffisant pour couvrir tous les besoins de fonds de l'entreprise. Si cette dernière ne fait pas appel à l'épargne extérieure, elle peut être conduite à étaler ses dépenses sur une période trop longue ou à choisir des investissements de taille modeste.

1.2.2 Le financement externe

Dans un monde globalisé, où la concurrence est devenue très rude entre les entreprises, où les crédits clients sont nécessaires pour s'accaparer de nouvelles parts de marché, et où le développement des marchés financiers est extraordinaire, l'entreprise doit trouver des sources de financement pour son cycle d'exploitation et chercher à optimiser les coûts liés à ces financements. L'insuffisance des capitaux propres se manifeste lors de la réalisation des événements importants dans la vie de l'entreprise tels que des projets d'investissements ou restructurations diverses. Le financement de ces opérations nécessite couramment un apport important de capitaux propres car d'une part les ressources d'autofinancement, si elles existent, ne leur

permettent pas de faire face à leurs besoins financiers et d'autre part les associés sont incapables d'apporter les fonds nécessaires. L'appel à l'extérieur, tel que le secteur bancaire, le marché financier et à d'autres moyens de financement, pour une augmentation des fonds propres apparaît comme une fatalité à l'égard de l'insuffisance des sources internes de financement.

a) Le financement externe direct (via marché financier)

Pour répondre à ses besoins de financement, l'entreprise peut solliciter directement les agents à capacité de financement. Le lieu où s'effectue cette rencontre est le marché financier. Celui-ci constitue en effet, le moyen par lequel l'entreprise dispose des capitaux nécessaires lui permettant de couvrir ses besoins de financement.

➤ **Définition**

Le marché financier peut être définie comme étant le lieu qui permet aux agents à capacité de financement de prêter directement des fonds aux agents à besoins de financement (entreprises), au moyen d'instruments financiers appelés titres.

➤ **Les fonctions du marché financier**

En tant que marché primaire, le marché financier permet de lever le capital et de transformer directement l'épargne des ménages en ressources longues pour les entreprises ; en contre partie de ces capitaux, les entreprises émettent des valeurs mobilières, essentiellement des actions et des obligations⁹.

En tant que marché secondaire, les marchés financiers assurent la liquidité et la mobilité de l'épargne investie en actions ou en obligations. La bourse assure le bon fonctionnement du marché secondaire. Sans le marché financier, les valeurs mobilières ne seraient qu'un piège dans lequel les épargnants pourraient entrer sans pouvoir en sortir lorsqu'ils le désirent. C'est la négociabilité des obligations et surtout des actions sur un marché qui en font un placement séduisant pour l'investisseur. Cette liquidité

⁹ L'action est un titre de propriété, rémunéré par les bénéfices générés par l'entreprise. Le détenteur d'une action est propriétaire d'une partie de cette entreprise, ce qui lui donne le droit de participer aux assemblées générales de l'entreprise, de participer à la répartition des bénéfices (dividendes).
L'obligation est un titre de créance, représentant une fraction de l'emprunt obligataire d'une entreprise, il est rémunéré par un intérêt fixé prédéterminé.

du marché permet de réaliser rapidement des arbitrages de portefeuille sans devoir attendre les échéances des titres qui le composent ou rechercher individuellement une éventuelle contrepartie.

Le marché financier permet également la valorisation des actifs financiers qui y sont cotés. En effet, chaque actif financier a un prix qui dépend des anticipations des investisseurs sur les revenus futurs qu'il rapporte. Si le marché financier est efficient, le prix d'un bien est à chaque instant une estimation de sa vraie valeur. Dans ces conditions, le marché financier donne des indications concrètes à la fois aux chefs d'entreprises et aux investisseurs.

Pour l'investisseur, le prix des valeurs mobilières dans un marché efficient est tel que les espoirs de rentabilité sont proportionnels aux risques perçus. Selon ses revenus et ses besoins de consommation futurs et sa plus ou moins grande aversion pour le risque, l'investisseur choisira de se porter sur les actifs financiers qui lui conviennent. De même, pour le chef d'entreprise qui doit réaliser des investissements, une valorisation correcte lui permet de déterminer les anticipations de revenu et donc la rentabilité exigée par les actionnaires. Celle-ci lui permet de déterminer le cout du capital de la société qu'il dirige et indique le montant des investissements qu'il peut entreprendre.

b) Le financement externe indirect (bancaire)

Le financement bancaire est un autre moyen de financement externe permettant d'atténuer les insuffisances des capitaux propres sur l'équilibre financier des entreprises. Selon sa maturité le crédit bancaire peut être accordé à court, moyen ou long terme.

b.1 Les crédits à court terme

On désigne sous le nom de crédits à court terme l'ensemble des techniques de financement spécialisées relatives au recouvrement des besoins liés au cycle d'exploitation, et d'autre part, des moyens de financement dont la durée est extrêmement courte, allant de quelques jours à quelques mois. Pour préciser cette définition, il faut examiner la nature des opérations auxquelles le crédit est attaché. Ainsi, suivant la nature du cycle de production et de commercialisation, le crédit à court terme peut être relativement long et atteindre une période de l'ordre d'un an.

En raison de l'absence de garantie hypothécaire et de leur caractère très court terme, ces crédits sont particulièrement risqués pour les banques. Ils sont donc octroyés après une étude approfondie des besoins à satisfaire et de la structure financière de l'entreprise. Dans ce contexte, ces crédits peuvent être décomposés en deux catégories :

- les crédits d'exploitation à objet général : le découvert, le crédit relais, le crédit de compagne...

- les crédits d'exploitation à objet spécifique : l'avance sur marchandise, le warrant,....destinés à couvrir une opération particulière.

b.1.1 Les crédits d'exploitation à objet général

➤ La facilité de caisse

C'est un concours bancaire destiné à publier les décalages de trésorerie très courts qui peuvent se produire entre d'une part des sorties de fonds, et d'autre part, des rentrées de fonds. Il s'agit très souvent d'aider les bénéficiaires des crédits d'échéances de fin de mois, à l'occasion de payer le personnel ou du règlement de la TVA. En accordant des facilités de caisse, le banquier autorise son client à rendre son compte débiteur à concurrence d'un plafond déterminé pendant quelques jours.

Lors de l'accord d'une facilité de caisse, le banquier a tout intérêt à suivre de très près l'utilisation de ce concours afin d'éviter qu'il ne se transforme en découvert.

➤ Le découvert bancaire

Le découvert est un concours bancaire destiné à financer un besoin de trésorerie né d'une insuffisance en fonds de roulement. Dans le découvert, le crédit consenti permet à l'entreprise de faire face temporairement à un besoin en fonds de roulement dépassant les possibilités de son fond de roulement.

En accordant un crédit sous forme de découvert le banquier autorise son client à rendre son compte débiteur dans une certaine limite et pendant une période plus ou moins longue allant jusqu'à 15 jours à quelques mois selon les besoins à satisfaire.

Le découvert à une durée d'utilisation plus longue que la facilité de caisse et répond à d'autres exigences. Il est pratiquement destiné à compléter un fond de roulement insuffisant.

Le découvert, appelé également « crédit blanc », ne porte pas en lui-même son dénouement (créance commerciale en garantie). Sa bonne fin résulte de la qualité de la gestion du client.

Il est donc fortement risqué pour le banquier qui l'octroie dans la mesure où il s'agit d'un concours bancaire à court terme subjectif qui n'est adossé à aucune opération commerciale.

Compte tenu de l'importance et de la durée des fonds immobilisés et pour obtenir des apaisements sur la bonne fin de crédit, le banquier exige assez souvent au client des garanties, et cherche dans toute la mesure du possible la mobilisation de ce crédit auprès de la banque centrale.

➤ **Le crédit de compagne**

Le crédit de compagne est un concours bancaire destiné à financer un besoin de trésorerie né d'une activité saisonnière. La raison fondamentale du besoin du crédit de compagne, c'est l'existence d'un cycle saisonnier. Ce type de concours est généralement utile pour les entreprises qui, dans leurs activités, sont soumises à une distorsion entre leur production et la consommation. Autrement dit, l'entreprise sollicitant un crédit de compagne se trouve dans l'un des deux cas suivants : soit elle supporte de très importants décaissements à l'entrée du cycle puis réalise des ventes échelonnées dans le temps, soit elle décaisse très progressivement puis vend d'un coup sur le marché ses produits en fermant le cycle. Mais quel que soit le cas de figure il lui faut disposer des concours nécessaires pour stocker entre le moment où elle achète ou fabrique et celui où elle vend.

L'octroi de ce crédit n'est pas exempt de risques importants pour le banquier qui le réservera en conséquence à des clients surs (ayant réussi les précédentes compagnes, avec structure financière équilibrée...) la banque s'assurera donc que de nombreuses conditions sont remplies avant d'accorder ce type de crédit. Ainsi, le risque maximum que peut subir la banque est celui de l'échec d'une compagne qu'elle a financée. Afin d'éviter de supporter seule ce risque, la banque peut exiger des engagements fermes :

cautions personnelles de dirigeants, réserves de trésorerie conséquentes, apports éventuels en compte courant des actionnaires.¹⁰

➤ **Le crédit relais**

Le crédit relais est une facilité de caisse d'une durée plus longue, lié à une opération ponctuelle hors exploitation, qui permet à une entreprise d'anticiper une rentrée de fonds à provenir soit d'une opération financière (augmentation de capital ou déblocage d'un emprunt obligataire), soit d'une cession d'un bien (immeuble ou fonds de commerce), soit de la TVA payée sur un investissement.

Il s'agit donc d'une avance destinée à financer exceptionnellement les immobilisations dans l'attente d'une rentrée certaine et prochaine.

b.1.2 Les crédits d'exploitation à objet spécifique

➤ **L'escompte commercial**

L'escompte commercial peut être défini comme « l'opération de crédit par laquelle le banquier met à la disposition d'un client le montant d'une remise d'effets sans attendre leur échéance. Le recouvrement des effets, qui lui sont cédés en pleine propriété, doit normalement procurer au banquier escompteur le remboursement de son avance ».¹¹

Autrement dit, l'escompte permet à un fournisseur (porteur ou cédant) de mobiliser, avant terme, les créances qu'il détient sur sa propre clientèle en les cédants, en cas de besoin, à son banquier (cessionnaire) qui le règle par anticipation et se charge à l'échéance du recouvrement sur l'acheteur.

Le banquier prélève sur le montant de l'effet escompté, une somme appelée elle-même escompte qui correspond à l'ensemble des intérêts et des commissions.

Pour les entreprises, l'escompte des effets est un mode de financement simple et facile car les banques accordent ce crédit auto-liquidatif rapidement et avec le minimum de formalités.

➤ **L'avance sur marchandise**

¹⁰ Chainel A ; La banque et l'entreprise : les techniques actuelles de financement, édition la revue banque, 1989, p101

¹¹ Benkrimi K ; crédit bancaire et économie financière, édition El dar El othmania, 2010, p31.

L'avance sur marchandise consiste à financer un stock et à appréhender, en contrepartie de ce financement, des marchandises qui sont remises en gage au créancier. Autrement dit, les avances sur marchandises sont des crédits qui ont pour objet de procurer à certaines entreprises industrielles ou commerciales les capitaux complémentaires nécessaires au financement de leur besoins en stockage : approvisionnement en matière première, achat de marchandises, constitution de stocks de produits fabriqués, maintien du stock de sécurité. En contre partie, le nantissement des marchandises est remis comme garantie.¹²

Cette technique de financement reste très risquée pour le banquier qui doit estimer la valeur, la qualité et la liquidité du gage. Ce type de crédit est accordé à des clients très bien sélectionnés.

➤ **Le factoring (l'affacturage)**

Il peut être défini comme « un contrat par lequel un établissement de crédit spécialisé, appelé factor, achète ferme les créances commerciales »¹³. L'affacturage consiste donc en un transfert de créances commerciales de leur titulaire à un factor qui se charge d'en opérer le recouvrement et en garantit la bonne fin, même en cas de défaillance momentanée ou permanente du débiteur. Le factor peut régler par anticipation tout ou partie du montant des créances transférées. L'affacturage est donc à la fois un procédé de recouvrement, une technique de garantie des risques et éventuellement un moyen de financement des créances.

Le contrat a pour objet, moyennant une commission, de décharger l'entreprise des opérations de recouvrement des créances sur ses clients. Il s'agit alors de l'achat ferme des créances de l'entreprise sur ses clients. Au terme de ce contrat, le factor (la banque) sélectionne son adhérent (l'entreprise) en fonction d'un ensemble de critères qui s'ajoute à un grand nombre de conditions propre à chaque adhérent. L'affacturage n'est donc pas une simple mobilisation des créances commerciales, ce qui rend cette technique onéreuse à l'entreprise qui y fait recours.

¹² K.benkrimi, opcit.

¹³ Rousselot P. et al, op-cit, p71.

b.2. Les crédits à moyen et long terme

Appelés aussi les crédits d'investissement ils sont destinés à financer la partie haute du bilan de l'entreprise, le remboursement de ce crédit ne peut être assuré que par les bénéfices réalisés. Pour accorder ces crédits, la banque exige à l'entreprise de disposer d'un minimum de fonds propres. En moyenne, l'apport initial est de 30% du montant du besoin de financement exprimé.

b.2.1 Les crédits à moyen terme

Les crédits à moyen terme sont par définition des crédits dont la durée se situe environs entre deux et sept ans. Ces crédits sont généralement destinés à financer l'acquisition d'équipements légers, c'est-à-dire ceux dont la durée d'amortissement est égale à la durée de remboursements de ces crédits.¹⁴

Ces crédits peuvent être mobilisables, c'est-à-dire ils peuvent faire l'objet d'un financement auprès d'un organisme mobilisable (telle que la banque centrale). Ce qui n'est pas le cas des crédits non mobilisables. La mobilisation des crédits est une opération par laquelle le créancier (la banque) retrouve, auprès de l'organisme mobilisateur, la disponibilité des sommes qu'il a prêté à son débiteur.

La mobilisation nécessite assez souvent, l'obtention, préalablement à tout décaissement, d'un « accord préalable » de l'organisme mobilisateur.

Les crédits à moyen terme comportent plus de risque d'immobilisation de perte que les crédits à court terme. Toutefois, le risque d'immobilisation est écarté lorsqu'il y a un engagement, de réescompte auprès de la banque centrale ou tout autre organisme mobilisateur. Mais ce risque peut réapparaître aux échéances si un ou plusieurs bénéficiaires de ces crédits sont défaillants et sollicitent soit la prorogation d'une échéance, soit même un aménagement de plusieurs échéances à venir. Dans ce cas, l'entente avec les organismes de mobilisation est difficile et l'immobilisation reste souvent à la charge du banquier.

b.2.2 Les crédits à long terme

Les crédits à long terme sont, par définition, des crédits dont la durée excède sept ans. Ils sont destinés généralement à financer des investissements lourds, c'est-à-dire ceux

¹⁴ Bouyacoub F ; l'entreprise et le financement bancaire, édition Casbah, 2000, p252.

dont la durée d'amortissement va au-delà de sept ans. Les crédits à long terme sont le plus souvent accordés par des organismes financiers spécialisés.¹⁵

En Algérie, à l'ère de l'économie planifiée, le financement des investissements planifiés productifs pour le compte des entreprises nationales, était assuré pour la partie, moyen terme, par les banques primaires, pour la partie long terme, par la banque algérienne de développement sur les ressources de trésor public.

Au total, Les risques de perte des crédits à moyen terme et long terme sont plus grands parce que pendant la durée du concours, les affaires de l'entrepreneur peuvent périlcliter pour une raison ou pour une autre. Aussi le banquier doit-il examiner attentivement le programme de remboursement et chercher des garanties adaptées.

b.3) La prise de garantie

Pour améliorer la sécurité de ses engagements, et pour se prémunir contre le risque de non remboursement, le banquier recueille des garanties. Celles-ci doivent correspondre au type de crédit octroyé. Toutefois, la meilleure garantie pour la banque reste liée à la valeur économique de l'entreprise et sa capacité financière à assurer le remboursement du crédit.

Ces suretés sont subdivisées en deux principales catégories :

b.3.1 Les suretés réelles¹⁶

Les suretés réelles c'est un engagement par lequel l'entreprise met à la disposition de sa banque un bien mobilier ou immobilier sous forme d'hypothèque ou de nantissement.

➤ **Le nantissement** : Appelé aussi « les sûretés mobilières réelles ». Le nantissement peut être défini comme étant un contrat réel de garantie, par lequel le débiteur remet à un créancier pour sûreté de sa dette, la possession effective d'un bien (mobilier), le bien ainsi remis.

Il s'agit essentiellement de : nantissement d'équipement, nantissement du marché, de marchandise de fonds de commerce, des véhicules,...etc.

➤ **L'hypothèque** : c'est une garantie qui est sollicitée pour la couverture d'un crédit d'investissement. Elle peut être définie comme étant « un droit réel dont est

¹⁵ Bouyacoub F ; op-cit, p253.

¹⁶ Mansouri M ; système et pratiques bancaires en Algérie, édition Houma, 2005, p133.

grevé un bien immobilier au profit d'un créancier pour garantir le paiement de sa créance ».

b.3.2 Les suretés personnelles

Ces garanties constituées par l'engagement d'une ou plusieurs personnes de rembourser le créancier en cas de défaillance du débiteur principal. Ces garanties se réalisent sous les formes juridiques de cautionnement et de l'aval.

➤ **Le cautionnement** : c'est le « contrat par lequel une personne appelée caution promet au créancier d'une obligation d'y satisfaire si le débiteur ne le remplit pas lui-même.

➤ **L'aval** : c'est un engagement donné sur la lettre de change ou par acte séparé par une personne appelée « avaliste », avaliseur ou donneur d'aval en vue de garantie et l'exécution contractée par des débiteurs de la lettre.

1.2.3 Avantage et inconvénients de chaque forme de financement

Tableau n° 1 : avantages et inconvénients de chaque forme de financement

	Avantages	Inconvénients
Financement interne (autofinancement)	<ul style="list-style-type: none"> - principe accessible à toutes les entreprises ; - préserve l'autonomie et l'indépendance de l'entreprise ; - gratuit (grâce aux profits antérieurs) et met à l'abri de la cherté quand les taux sont élevés ; - pas de remboursement à prévoir ; - image de l'entreprise saine et prospère. 	<ul style="list-style-type: none"> - investissement limité par les profits passés ; - peut priver l'entreprise d'autres utilisations judicieuses de ses gains de productivité ; - peut s'avérer insuffisant pour franchir un seuil (taux minimum) pour la rentabilité ; - peut priver inutilement de facilités de croissance de profits, surtout si les taux d'intérêts sont faibles.

Financement externe indirect par emprunt bancaire	<p>-principe accessible à toutes les entreprises ;</p> <p>- financement souple (ajustement aux besoins de financement de l'entreprise) et qui peut permettre de profiter d'opportunités de croissance ;</p> <p>- n'est pas malsain tant que cela permet de dégager plus de profit que de coût du service de la dette.</p>	<p>- ça peut coûter cher ;</p> <p>- dépendance vis-à-vis de la banque ;</p> <p>- endettement plus ou moins important qui peut finir par inquiéter les partenaires.</p>
Financement externe direct par émission d'actions	<p>-pas d'endettement ni de remboursement mais augmentation des fonds propres (action=titre de propriété) ;</p> <p>- pas tout à fait gratuit puisqu'il faut verser des dividendes mais ce n'est pas une charge déséquilibrante puisqu'elle dépend du bénéfice ;</p> <p>- argent facile pour les entreprises qui ont acquis une certaine notoriété.</p>	<p>-accessible seulement aux grandes entreprises ;</p> <p>- risque de dispersion du capital (émiettement du patrimoine) ;</p> <p>- risque de perte de contrôle des dirigeants au sein de l'entreprise (une action=une voix) ;</p> <p>- risque de rachat de l'entreprise par une entreprise ennemie (OPA hostile) ;</p>
Financement externe direct par émission d'obligations	<p>- charges financières fixes (taux d'intérêt) qui ont tendance à s'alléger avec l'inflation ;</p> <p>- pas de perte de pouvoir des dirigeants (pas de risque d'OPA) ;</p>	<p>- ça peut coûter cher ;</p> <p>- endettement (obligation=titre de créance) plus ou moins important qui peut finir par inquiéter certains</p>

	- on peut remplacer une émission qui arrive à son terme par une autre qui débute.	partenaires.
--	---	--------------

Source : <http://perso.orange.fr/ar.ba/moyenfin.htm>

c. Le crédit bail

c.1 Définition

C'est une opération par laquelle une entreprise demande à une société financière (qui peut être une banque) d'acheter à sa place un bien mobilier ou immobilier et de le lui louer pendant une période convenue à l'avance, suffisante pour permettre son amortissement intégral¹⁷. A la fin de cette période, trois solutions s'offrent généralement à l'entreprise : demander le renouvellement du contrat de location ; restituer le bien à l'établissement du crédit bail ; l'acquérir moyennant un prix convenu appelé valeur résiduelle, tenant compte des versements effectués à titre de loyer. Tant que cette option d'achat n'est pas exercée, le bailleur reste propriétaire du bien. Les contrats de bail peuvent financer des biens mobiliers ou immobiliers.

c.2 Le crédit bail mobilier

C'est une opération par laquelle l'entreprise de crédit bail achète à un fournisseur un bien d'équipement pour le donner en location à son client. L'utilisateur, a des obligations semblables à celles d'un propriétaire en matière d'assurance et d'entretien.

c.3 Le crédit bail immobilier

De part sa nature de longue durée, le crédit bail immobilier présente, outre des caractéristiques générales communes, des caractéristiques particulières, une vente à un prix déterminé au bout d'un certain temps. Cette période d'une durée de douze à vingt cinq ans doit être telle que les loyers permettent la récupération de la rémunération du capital. Les loyers et valeur de rachat sont généralement indexés.

c.4 Avantages et inconvénients du crédit bail

¹⁷ Bernet-Rolland L ; op-cit, p221.

➤ **Les avantages**

En adoptant cette formule de financement, l'entreprise conserverait intacte sa capacité d'endettement. En effet, elle lui permet de disposer d'un équipement sans avoir à avancer les fonds correspondants à son achat.

Cette modalité de financement présente aussi l'avantage de ne pas offrir des garanties réelles, ce qui facilite d'autant sa mise en place.

C'est un moyen de financement accessible à toutes les entreprises qu'elles soient grandes ou de petite taille. Toutefois, il est plus utilisé par les PME car elles peuvent disposer du matériel de production plus rapidement puisqu'elles ne sont pas obligées de réunir les ressources nécessaires pour son acquisition.

➤ **Les inconvénients**

Le principal inconvénient de ce type de financement est son coût, qui demeure élevé notamment pour les petites exploitations. Il est aussi réservé à des investissements bien limités, généralement à des biens standards.

Au final, l'entreprise dispose d'une panoplie de sources de financement lui permettant de faire faces à ses besoins permanents de capitaux, toutefois le choix d'un tel ou tel moyen de financement ne peut être arbitraire, l'entreprise pour faire ce choix prend en considération un certain nombre de paramètres tel que le coût de la source de financement, une large littérature c'est développée au cours de cette problématique de choix de financement que nous allons essayer d'illustrer dans la section qui suit.

Section 2 : Choix du financement

Le choix d'un tel ou tel moyen de financement est fonction du besoin à financer, qui peut être un besoin immédiat qui répond à une dépense d'exploitation, mais aussi à long terme qui répond à une dépense d'investissement, il peut faire aussi l'objet d'une décision stratégique

2.1 Les décisions financières

Les décisions financières concernent l'orientation des responsables de l'entreprise dans le choix des modes de financement à utiliser pour satisfaire les besoins de l'entreprise et notamment pour la maintenir en équilibre financier permanent.

Selon l'horizon temporel, on peut distinguer deux sortes de décisions financières, les décisions de long terme et celles du court terme. Les premières relèvent du domaine stratégique de l'entreprise, quant aux secondes, elles sont plutôt opérationnelles.

Dans la réalité, les deux sorte de décisions sont indissociables l'une de l'autre, elles s'inscrivent dans un cadre global orienté principalement vers le même objectif qui est d'assurer la pérennité de l'entreprise dans un environnement de plus en plus incertain.

2.1.1 Les décisions financières à moyen et long terme

Ces décisions relèvent du domaine stratégique de l'entreprise, car elles engagent cette dernière dans un laps de temps assez important qui peut toucher son avenir. L'élaboration de ce type de décision ainsi que son suivie relève des prérogatives du directeur financier. Celui-ci joue un rôle unique entre l'entreprise qui élabore et développe les projets d'investissement et les apporteurs de capitaux (actionnaires et/ ou créanciers). A cet effet, deux grands décisions doivent être prises, il s'agit en premier lieu du choix des investissements, et ensuite de mettre en œuvre les moyens de financement appropriés.

➤ **Le choix des investissements**

Cette décision est très importante pour toute entreprise quelque soit sa taille ou sa propriété. En effet, de part sa durée, son montant et son caractère irréversible, la décision d'investissement est considérée comme capitale et stratégique. C'est pour cela que le choix de tel ou tel investissement doit être convenablement étudié et bien réfléchi. En règle générale, le processus de décision d'investissement est structuré en quatre étapes : perception, formulation, évaluation et choix.

➤ **La décision de financement**

La décision de financement concerne surtout la gestion de la structure financière. En effet, trois cas de figure peuvent se présenter au responsable de l'entreprise, où il doit trouver la formule adéquate qui fera gagner l'entreprise et toutes ses parties prenantes. Il s'agit :

- Du choix entre les capitaux apportés par les actionnaires et ceux apportés par les créanciers ;
- Réinvestir le surplus ou le distribuer ;
- Choix du financement interne (autofinancement) ou financement externe.

Ces trois décisions sont liées car le choix –à titre d'exemple- d'une politique d'autofinancement conduira automatiquement à la réduction de la part des bénéfices à distribuer aux actionnaires ainsi qu'à une augmentation des fonds propres.

Les décisions d'investissement et de financement ne peuvent être séparées dans la réalité, en effet, on ne décidera d'un investissement qu'en fonction de la possibilité de le financer et en fonction du coût eu égard à la rentabilité attendue.¹⁸

L'importance de l'investissement (en termes de valeur) ainsi que la taille de l'entreprise constituent deux autres déterminants dans le degré d'intégration des décisions de financement et d'investissement. En effet, l'investissement est évalué approximativement dès le départ, et la dépense correspondante est répartie dans le

¹⁸ Conso. P. gestion financière de l'entreprise, édition DUNOD 1987, p 45.

temps pour s'assurer de la possibilité de réaliser le projet. Cette étape n'est pas franchie lorsque les fonds nécessaires ne sont pas obtenus ou lorsque l'indépendance financière de l'entreprise est menacée.

2.1.2 Les décisions financières à court terme

Les décisions financières à court terme sont principalement centrées sur la trésorerie de l'entreprise, elles l'engagent sur un horizon temporel pouvant aller d'un jour jusqu'à une année. Il s'agit en fait de décisions financières d'ajustement qui s'inscrivent dans un cadre global qui est fixé par les décisions financières à long terme.¹⁹

Bien que ces décisions sont étroitement dépendantes des décisions financière à long terme, elles ne peuvent être considérées comme étant marginale, en effet, elles ont un poids très important dans la détermination des performances globales de l'entreprise.

Gérer la trésorerie de l'entreprise n'est pas une tâche facile, elle revient à assurer la liquidité de l'entreprise qui est un point culminant pouvant épargner l'entreprise du risque de cessation de paiement dont la survenance pourrait conduire à des situations très délicates en raison de l'environnement hostile.

2.2 Les modalités de choix des moyens de financement

Selon son stade de développement, l'environnement financier met à la disposition des entreprises une « gamme » de moyens de financement plus ou moins étoffée. Très diversifiée dans les pays à systèmes financiers développés, cette gamme reste limitée à des techniques financières de base dans la plupart des pays en développement. Mais quelque soit leur contexte, les entreprises sont toujours confrontées à des choix qui mettent en cause les trois sources fondamentales de financement (autofinancement, financement externe direct et financement externe indirect).

¹⁹Gheddache. L : la capacité d'endettement de l'entreprise dans un contexte d'économie de marché, mémoire de magister, université M. Mammeri de Tizi-Ouzou, 2007, p 77.

Lors de son choix de l'un ou l'autre mode de financement, le responsable de l'entreprise est tenu de minimiser le coût du capital. Ainsi, les choix ouverts à l'entreprise en matière de financement comportent non seulement des enjeux externes, mais aussi des enjeux internes, stratégiques et techniques.

2.2.1 Décisions de financement et ajustements financiers

Pour une entreprise, il n'y a pas un problème mais des problèmes de financement qui se nouent autour de questions cruciales pour sa survie et ses possibilités futures de développement.

Ces questions se posent tout d'abord à propos du montant des fonds qui peuvent être réunis, et de la nature des ces moyens de financement engagés.

En effet, les dirigeants doivent se demander en premier lieu, si l'entreprise dispose des liquidités suffisantes pour faire face aux engagements déjà souscrits, c'est-à-dire pour honorer les dettes qui parviennent à leur échéance dans un avenir immédiat. Cette question est relative à l'équilibre financier à très court terme, il s'agit d'assurer la solvabilité à l'entreprise. En second lieu, la question de financement se pose à propos des fonds nécessaires pour lancer les investissements de toute nature, qui permettront à l'entreprise de maintenir son outil de production en l'état, et si possible d'en étendre les capacités et d'en développer les possibilités. Cette question est celle du financement du développement à moyen et long terme, elle conditionne la croissance éventuelle, les résultats à venir et le maintien futur de l'équilibre financier.

Quant à la nature des moyens de financement à engager, le dirigeant doit se demander si elle est qualitativement adaptée aux besoins de l'entreprise.

Tout d'abord, les ressources mises en œuvre sont-elles d'une stabilité suffisante compte tenu de la durée des opérations qu'elles permettent de réaliser ? A ce sujet, l'entreprise peut se trouver confrontée à deux types de difficultés. D'une part, elle risque d'avoir à rembourser des ressources instables avant même d'avoir pu récupérer les investissements effectués, notamment lorsqu'il s'agit des investissements rentables à long terme. Inversement, elle peut être conduite à utiliser des fonds durables pour

financer des opérations de court terme, alors qu'elle pourrait les consacrer plutôt à des investissements lui permettant d'élargir ses possibilités de développement.

Par ailleurs, le coût des moyens de financement est-il en rapport avec les résultats attendus des opérations qu'ils permettent d'engager ? il s'agit de mesurer le poids de rémunérations versées aux apporteurs de capitaux par rapport aux résultats obtenus. Celles-ci si elles sont trop élevées risquent de compromettre les possibilités de développement que les opérations d'investissements ouvrent à l'entreprise. Inversement, si l'entreprise se montre trop méfiante lorsqu'elle refuse certaines occasions d'investissement parce qu'elles nécessitent le recours à des capitaux supplémentaire, qui pourraient ensuite engendrer des résultats suffisants pour assurer non seulement le remboursement et la rémunération de ces nouveaux apports, mais également assurer un enrichissement durable.

2.2.2 Décisions de financement et enjeux stratégiques

Les conditions qui accompagnent les apports de capitaux dont bénéficie l'entreprise la placent dans une situation de dépendance financière vis-à-vis des bailleurs de fonds.

Cette observation apparaît évidente à propos des relations entre l'entreprise et les apporteurs de capitaux (il s'agit des actionnaires dans le cas des sociétés par action). Les détenteurs de capitaux dans ces entreprises disposent des pouvoirs étendus en matière d'orientation, de direction et de gestion de celles-ci, soit parce qu'ils sont eux même porteurs de parts significatives du capital, soit parce qu'ils en représentent une fraction prépondérante.

Mais des relations de dépendance, voire de subordination peuvent également s'établir vis-à-vis des prêteurs, et notamment des banquiers, si les dirigeants de l'entreprise ne parviennent pas à préserver son autonomie financière. Les évolutions qui conduisent à une telle situation de dépendance financière sont essentiellement dues à des décisions stratégiques inadéquates.

Quatre cas de figure peuvent illustrer cette situation : le premier cas est particulièrement très fréquent, il s'agit des entreprises qui dégagent des résultats trop

faibles, et ne sont pas en mesure d'engendrer un autofinancement suffisant pour assurer la reproduction de leur potentiel. Le deuxième cas est fourni par les entreprises qui, malgré des résultats satisfaisant, ne réinvestissent qu'une fraction insuffisante et refusent de se prêter à une politique de constitution des fonds propres. Un troisième cas très répandu, concerne les entreprises qui se sont lancées dans des opérations de développement dépassant leurs capacités financières, elles assèchent leurs liquidités et se trouvent contraintes de solliciter de nouveaux concours, ce qui les place dans une situation délicate par rapport aux apporteurs de capitaux. Enfin, certaines entreprises disposent d'un financement instable par rapport au rythme de leur activité et doivent négocier dans des conditions défavorables le report des échéances ou des apports nouveaux de ressources durables.

Ainsi, les relations de financement sont le support de relations de pouvoir ou d'influence. Dès lors, la négociation d'apport de fonds nouveaux dans des conditions de crise ou d'urgence peut être l'occasion d'une perte d'autonomie des dirigeants de l'entreprise vis-à-vis des prêteurs, ou d'une perte de contrôle des propriétaires actuels vis-à-vis de nouveaux bailleurs de fonds.

Enfin de compte, les problèmes de financements comportent des enjeux vitaux puisque leur résolution conditionne la survie de l'entreprise, ses perspectives de développement, ses performances présentes et futures, l'autonomie des ses propriétaire et de ses dirigeants.

2.3 Choix de financement, une revue de littérature

Le débat sur le choix d'une structure financière optimale dans la théorie financière est posé dans le but de chercher la meilleure combinaison entre ressources internes et ressources externes de financement, qui permettra de maximiser la valeur de l'entreprise. Et si cette combinaison existe, alors qu'elles sont les facteurs cruciaux permettant de définir le ratio de levier financier de cette entreprise ?

Dans ce qui suit nous allons évoquer un certain nombre de théorie (pas toutes les théories) qui ont contribué à l'explication de la question posée.

2.3.1 L'approche de Modigliani et Miller (1958)

Les travaux de Modigliani et Miller constituent le point de départ d'une réflexion abondante sur la question. Ces auteurs ont montré dans leurs travaux qu'en présence des marchés parfaits et sous certaines hypothèses, toutes les formes de financements sont équivalentes. La valeur de la firme dépend seulement des flux de trésorerie qu'elle génère et non de la manière selon laquelle ces flux sont distribués en dettes ou en capitaux propres. La structure du capital est ainsi sans importance²⁰. Cette approche est connue sous le nom de « thèse de neutralité ». Cette approche a été vivement critiquée, car dans la pratique, on ne peut appliquer les principes de neutralité de la structure financière.

En réponse à ces critiques, Modigliani et Miller(1963) ont levé l'hypothèse d'absence d'une taxation sur les bénéfices, ce qui a permis de mettre en évidence l'influence de plusieurs facteurs déterminants sur la structure financière des entreprises. En effet, la prise en compte de la fiscalité, et notamment de la déductibilité des frais financiers du résultat imposable, a poussé ces auteurs à reconnaître que la valeur de la firme endettée est toujours supérieure à celle de la firme non endettée. Les firmes ont alors tout intérêt à maximiser leur endettement de manière à pouvoir pleinement profiter de l'avantage fiscal lié à la déductibilité des charges des dettes.

Les recherches de Modigliani et Miller ont inspiré par la suite de très nombreux scientifiques, qui ont essayé de lever une à une les autres hypothèses de cette approche afin de pouvoir expliquer au mieux la structure financière des entreprises.

2.3.2 La théorie du signal

Cette théorie soutient que le choix entre la dette et le capital propre n'est pas neutre. En effet, dans un environnement caractérisé par une asymétrie informationnelle, qui fait que les différents acteurs ayant des relations avec l'entreprise ne disposent pas de la même information, le choix de tel ou tel moyen de financement peut être utilisé comme « mécanisme de signalisation » de la qualité de l'entreprise.

²⁰ Biais B ; Hillion P. et Malecot J-F : la structure financière des entreprises : une investigation empirique sur données françaises, revue économie et prévision, n°120, avril 1995.

Ainsi, la participation des dirigeants dans le capital de l'entreprise constitue un excellent signal pour les investisseurs et les créanciers.

Tout changement dans la politique financière de l'entreprise induit automatiquement des modifications dans la perception de la firme par le marché et les créanciers. En effet, le lancement d'un nouvel emprunt exige de l'entreprise de signaler au marché ses véritables perspectives, c'est-à-dire de montrer qu'elle est capable de générer suffisamment de cash flow pour faire face aussi bien à ses charges d'intérêt qu'à ses engagements, autrement, elle risque de perdre le soutien de ses créanciers et des actionnaires même si son projet est rentable.

2.3.3 La théorie de l'ordre hiérarchique de financement

Cette théorie prend aussi en compte l'existence d'asymétrie informationnelle entre les différentes parties prenantes de l'entreprise, selon cette théorie la priorité de financement des dirigeants va aux moyens de financement reconnus moins sensibles à la présence d'asymétrie informationnelle. Grâce aux travaux de Myers et Majluf (1984) que sera structurée cette théorie. Ainsi, d'après ces auteurs, les dirigeants d'entreprise ne doivent pas essayer de maintenir un niveau d'endettement particulier, ils prétendent que les entreprises préfèrent se financer tout d'abord de manière interne, et si financement externe est nécessaire, celles-ci émettent alors en premier lieu les titres les plus sûrs. Elles commencent par l'endettement, puis passent aux titres tels que les obligations, et enfin, en dernier ressort les actions²¹.

L'hypothèse d'une structure de capital optimale est donc rejeté par le model de la hiérarchie des sources de financement. En raison de l'existence des asymétries d'information aussi bien à l'intérieur qu'à l'extérieur de l'entreprise, celle-ci suit une hiérarchie précise dictée par le nécessité des fonds externes, et non par une tentative de trouver le ratio de dette sur fonds propres optimal. Ainsi, cette théorie prévoit que les entreprises ayant de grands profits ou des modestes besoins de financement ont plutôt des ratios de dettes faibles, essentiellement parce qu'elles n'ont pas besoin de fonds externe.

²¹ Colot O. et Croquet M ; les déterminants de la structure financière des entreprises Belges : étude exploratoire fondée sur la théorie de préférence de financements hiérarchisés, revue reflet et perspectives de la vie économique, 2007, vol XLVI.

2.3.4 La théorie d'agence

Cette théorie a placé la problématique du choix de financement dans la relation qui lie les différentes parties prenantes de l'entreprise (actionnaires, dirigeants et créanciers). Considérant un environnement où l'information est asymétrique, cette théorie montre que le choix entre les différents moyens de financement vise à viabiliser ces relations en réduisant les coûts émanant des conflits d'intérêt entre les acteurs composants l'entreprise.

En ce sens, la théorie d'agence identifie deux types de conflits qui posent les dirigeants à l'actionnaire d'une part, et l'actionnaire au créancier d'autre part. Ces deux types de conflits vont induire des coûts d'agence²². Il existe ainsi, des coûts d'agence liés aux fonds propres (conflits entre actionnaire et dirigeants), et des coûts d'agence liés à la dette (conflits entre actionnaire et créanciers). Avec l'augmentation du niveau d'endettement, les premiers diminuent et les seconds augmentent. La structure financière optimale, au regard de la théorie de l'agence est celle pour laquelle l'ensemble de ces coûts est minimum.

Myers qualifie la question de structure de capital entre les différentes théories de puzzle. La principale limite de la résolution du puzzle a été la difficulté de mettre en place des tests concluants des théories en compétition²³.

Dans les pays en voie de développement la structure du capital est plus compliquée à déterminer. En effet, les marchés dans ces pays ne sont pas souvent efficaces et les contrôles et contraintes institutionnelles sont nombreux. Le système bancaire est souvent le seul moyen existant pour fournir les ressources nécessaires à l'expansion et la diversification du système productif. Des relations particulières sont alors susceptibles d'être développées dans ces cas²⁴.

²² Nous reviendrons sur ces coûts dans le chapitre qui suivra.

²³ Atrissi N ; relation d'agence et politique de financement des firmes des pays méditerranéens, revue technique de financement et développement, n°85 décembre 2006.

²⁴ Idem.

2.4 Autres déterminants dans le choix des modes de financement

Il est vrai que les différents modèles théoriques présentés précédemment mettent en lumière beaucoup d'éléments assez intéressants qui permettent de donner au dirigeants des entreprises des éclairages quant aux problèmes de financement qui s'imposent au différents moment de la vie de l'entreprise, toutefois, il existe toujours des gaps entre la théorie et la pratique. Ainsi, d'autres déterminants plus pratiques peuvent éclaircir d'avantage le choix de financement.

2.4.1 La taille de l'entreprise

Les grandes entreprises ont plus de facilité pour se procurer des ressources financières assez variées. En effet, le pouvoir de négociation avec les institutions financières et les conditions d'accès aux marchés de capitaux ne sont pas les mêmes pour les entreprises de grandes ou de petite taille. Ces dernières sont soumises à des contraintes de financement plus nombreuses que celles assumées par leurs homologues de grande taille. Aussi, le faible pouvoir de négociation avec les intermédiaires financiers rend le coût de la dette bancaire plus élevé pour les firmes de petite taille. Les petites entreprises sont contraintes de puiser leur capacité d'autofinancement, ensuite elles se tournent vers leurs fournisseurs pour obtenir des crédits commerciaux pour enfin recourir, en dernier lieu, à l'emprunt bancaire.

2.4.2 L'état du marché financier

Dans les pays développés, le marché financier constitue la plus importante source de financement de l'entreprise, mais celle-ci peut ne pas offrir à cette dernière des évolutions en sa faveur. Ainsi, l'entreprise sera contrainte de chercher d'autres alternatives permettant de lui procurer les capitaux nécessaires avec les avantages désirés.

Par contre dans les pays où les marchés financiers sont moins développés, l'entreprise n'a pas d'autre choix que de recourir au crédit bancaire, elle est dans ce cas contrainte d'accepter les conditions des banques.

2.4.3 Le plan de financement

Via le plan de financement l'entreprise arrive à déterminer les ressources nécessaires aux besoins de financements qu'elle a anticipé. Dans le temps, l'entreprise doit analyser l'impact de ses choix sur l'équilibre de ses ressources avec ses emplois, se qui lui permettra de prendre en compte les services des financements retenus. Le plan de financement constitue également un outil de négociation puissant.

Conclusion

Au terme de ce chapitre, nous pouvons affirmer que l'entreprise dispose de diverses sources de financement lui permettant de faire faces à ses besoins permanents de capitaux. Loin d'être arbitraire, le choix d'un tel ou tel moyen de financement repose sur un certain nombre de paramètres tel que le coût de la source de financement.

Le choix d'un tel ou tel moyen de financement est fonction du besoin à financer, qui peut être un besoin immédiat qui répond à une dépense d'exploitation, comme il peut concerner une longue période qui répond à une dépense d'investissement. Mais aussi, il peut faire l'objet d'une décision stratégique, puisque les conditions qui accompagnent les apports de capitaux dont bénéficie l'entreprise la placent dans une situation de dépendance financière vis-à-vis des bailleurs de fonds. Ainsi, les relations de financement font office de support de relations de pouvoir ou d'influence. la négociation d'apport de fonds nouveaux dans des conditions de crise ou d'urgence peut être l'occasion d'une perte d'autonomie des dirigeants de l'entreprise vis-à-vis des prêteurs, ou d'une perte de contrôle des propriétaires actuels vis-à-vis de nouveaux bailleurs de fonds.

Au total, les problèmes de financements comportent des enjeux vitaux puisque leur résolution conditionne la survie de l'entreprise, ses perspectives de développement, ses performances présentes et futurs, l'autonomie des ses propriétaire et de ses dirigeants.

Un certain nombre de théorie se sont intéressées à éclairer la problématique du financement des entreprises telle que , la théorie de Modigliani et Miller (1958), la

théorie du signal , la théorie de l'ordre hiérarchique de financement, et la théorie d'agence.

Cette dernière, analyse la problématique du choix de financement en s'appuyant sur le rapport entre les différentes parties prenantes de l'entreprise (actionnaires, dirigeants et créanciers) dans un environnement marqué par une asymétrie informationnelle entre ces différentes parties. Elle montre que le choix entre les différents moyens de financement vise à viabiliser ces relations en réduisant les coûts émanant des conflits d'intérêt entre les acteurs composants l'entreprise.

Rapportée au cas d'un pays en développement comme l'Algérie, dont la structure du capital des entreprises est particulièrement compliquée à déterminer, les marchés ne sont pas souvent efficaces et les contrôles et contraintes institutionnelles sont nombreux, cette théorie peut nous être particulièrement utile pour éclairer et caractériser le type de relation qui résulte du financement bancaires des entreprises publiques en Algérie.

Introduction

Partant de l'idée que la problématique du financement bancaire des entreprises met en relation contractuelle entre l'entreprise, d'un côté, et le banquier de l'autre côté, nous nous sommes proposés d'éclairer cette relation par la théorie de l'agence, étant donné que celle-ci s'applique en dernier ressort, sur toute relation contractuelle. Nous proposons alors de montrer dans quelle mesure la relation entre la banque et l'entreprise, dans le cadre d'octroi d'un crédit, crée-t-elle les conditions d'un problème d'agence et quel est l'intérêt d'approcher une telle problématique sous l'éclairage de la théorie de l'agence.

Pour ce faire, nous proposerons dans un premier temps une synthèse de la théorie de l'agence, avant de voir de quelle manière peut-on appliquer cette théorie sur la problématique du financement bancaire des entreprises.

Section 1 : La théorie de l'agence : origines et fondements

La théorie de l'agence fait partie des théories dites contractuelles de la firme constituées à partir de l'axiomatique libérale.

Elle est traditionnellement associée à Jensen et Meckling (1976), mais ses fondements ont été initiés dès la fin du 18^{ème} siècle par Adam Smith lorsqu'il s'interroge sur l'inefficacité du fonctionnement des sociétés par action dont la direction est confiée à un agent non propriétaire.

1.1 L'origine de la théorie

La vision de la firme dans la théorie de l'équilibre général en économie, est réduite à peu de chose: elle est assimilée à un agent individuel, sans prise en considération de son organisation interne, ni de ses ressources propres. La firme est considérée comme une boîte noire dont le comportement s'insère dans un modèle unique: la maximisation des profits, c'est-à-dire, l'utilisation optimale des ressources pour en tirer le meilleur bénéfice. Cela correspond au modèle largement répandu dans les manuels d'économie qualifié d'approche néoclassique. Cependant, un certain nombre de travaux d'économistes s'accordent à dire que cette approche uniforme ne

rend pas compte de conduites organisationnelles plus complexes, et qui s'inscrivent dans une approche institutionnelle. C'est ainsi que l'ouverture de « la boîte noire » leur a permis de poser le problème fondamental de la séparation du contrôle et du pouvoir au sein de la firme.

Le problème posé par la séparation du contrôle et du pouvoir suggéré par A. Smith est analysé en profondeur par Berle et Means (1932)¹. Ces derniers montrent qu'il existe une relation de dépendance réciproque entre les managers et les actionnaires de la firme. Les managers ont besoin des actionnaires pour financer leurs projets tandis que ces derniers font appel à l'expertise des managers pour obtenir des retours sur investissements intéressants. Berle et Means soutiennent que les managers étant guidés par leurs intérêts personnels, cela les conduit à des comportements incompatibles avec l'intérêt des actionnaires. La relation ainsi définie entre managers et actionnaires constitue ce qu'on appelle une relation d'agence, dont la définition la plus couramment admise est celle donnée par Jensen et Meckling (1976) : « une relation d'agence est un contrat par lequel une ou plusieurs personnes (le principal) engage une autre personne (l'agent) pour exécuter en son nom une tâche quelconque qui implique une délégation d'un certain pouvoir de décision à l'agent »².

De cette définition on comprend que tout contrat recèle en lui une relation d'agence, dès qu'il y a transfert de la prise de décision d'un agent à un autre. Le contrat est perçu comme une délégation partielle du pouvoir qui est confié à un tiers avec lequel on contracte : le propriétaire est le principal, le tiers mandataire est l'agent. Par définition, l'agent est capable de gérer le bien qui fait l'objet du contrat, mieux que ne le ferait le principal.

2. Les hypothèses de la théorie

La théorie d'agence repose sur un certain nombre d'hypothèses, les plus importantes sont : l'opportunisme, l'asymétrie informationnelle et la rationalité substantielle.

¹ G.Charreaux et al : les nouvelles théories pour gérer l'entreprise, édition economica 1987, p23.

² G.Charreaux, la théorie positive de l'agence : lecture et relecture, in de nouvelles théories pour gérer l'entreprise du XXI siècle, édition Economica, 1999, p 75.

1.2.1 L'opportunisme au cœur du modèle

Selon l'axiomatique néoclassique, chaque individu rationnel cherche son propre intérêt, cela peut le conduire à ne pas respecter les engagements contractuels. Parce qu'ils sont intentionnellement rationnels, les individus préfèrent "tricher" plutôt que de réaliser un engagement défavorable à leur intérêt. Ou encore, ils peuvent profiter de la liberté qui leur est contractuellement accordée pour gérer les affaires de leur mandant dans une logique qui est défavorable à ce dernier. Cela est d'autant plus probable que s'ils exercent une activité d'agent, c'est qu'ils sont supposés posséder plus de compétences ou d'informations que le principal. L'opportunisme peut donc être interpréter comme une manipulation privée de l'information dans le but de privilégier son propre intérêt. Il existe donc une asymétrie d'information entre le principal et l'agent, c'est-à-dire l'agent possède plus d'informations que le principal sur les états de la nature.

L'opportunisme est donc au cœur du modèle. Cependant, cela ne veut pas dire qu'il se réalise systématiquement : les agents peuvent être honnêtes, fidèles et loyaux. Mais le fait qu'ils puissent ne pas l'être suffit à créer le doute. Le soupçon d'opportunisme est alors le moteur d'un processus de suspicion et de surveillance destiné à circonscrire le problème d'agence³.

1.2.2 L'asymétrie informationnelle

Dès que l'information n'est pas parfaite, les transactions deviennent coûteuses, car l'opportunisme des agents génère une incertitude sur la situation réelle. L'asymétrie informationnelle est la source des comportements opportunistes. Cette incertitude génère elle-même des comportements qui rendent coûteuse la transaction : les agents peuvent ne pas révéler toute l'information ou la falsifier, il y a alors aléa moral (hazard moral) ; l'incertitude sur l'autre peut même conduire à un refus d'établir un contrat, il y a anti sélection (sélection adverse) ; l'information n'est pas disponible ou cachée, ou le doute sur celle-ci est très fort.

³ Y. Gomez, le gouvernement d'entreprise, Edition, InterEdition, 1996, p.107

a) L'aléa moral

Appelé aussi *hazard moral*, est une situation dans laquelle, l'incomplétude de l'information provient des actions et des comportements non observables susceptibles d'être entrepris par l'agent après signature du contrat. C'est donc une forme d'opportunisme *post* contractuel qui survient lorsque les actions mises en œuvre ne peuvent être discernées. Ainsi, les individus sont susceptibles de poursuivre leurs propres intérêts aux dépens d'autrui. Les problèmes liés à l'aléa moral apparaissent donc lorsque l'agent entreprend une action inefficace, ou procure une information inexacte parce que ses intérêts individuels ne sont pas compatibles avec les intérêts du principal et parce que ni les informations données ni les actions entreprises ne peuvent être contrôlées. Autrement dit, le problème d'aléa moral est d'inciter l'agent qui détient l'information à prendre la décision qui va également dans l'intérêt du principal. Ce dernier entrevoit une situation de hazard moral quand il observe imparfaitement l'action où qu'il ne connaît pas l'action que l'agent aurait dû faire pour agir dans son intérêt. Le problème du principal est donc de trouver le moyen d'inciter l'agent à agir dans son intérêt. De façon générale, on dira qu'il y a risque moral lorsqu'une des parties du contrat peut agir de façon à léser l'autre partie, soit parce que cette dernière est moins informée, soit parce que le contrat est incomplet (il ne prend pas en compte toutes les éventualités auxquelles font face les parties dans la réalisation du contrat). Pour qu'il y ait risque moral, il faut donc qu'une des parties ait la possibilité de recourir à des actions cachées, l'autre partie en subissant les conséquences.

b) L'anti sélection

Cette notion appelée aussi sélection adverse selon laquelle l'incertitude sur la qualité de l'objet induit la possibilité de fraudes. Dans ce contexte, la sélection adverse représente l'incapacité à obtenir une information exhaustive sur les caractéristiques de biens apparemment identiques. Il s'agit d'un problème d'opportunisme précontractuel résultant du fait que les individus détiennent des informations privées non accessibles aux contractants. Autrement dit, l'anti sélection est un phénomène lié à l'asymétrie d'information dans le rapport offre/demande.

La notion d'anti sélection était introduite par G.Akerlof en 1970 quand il étudie le marché des voitures d'occasion et indique que les acheteurs et les vendeurs sont en situation d'asymétrie d'information. Les vendeurs connaissent mieux l'état de leur véhicules que les acheteurs et le dissimule s'il est mauvais. Si l'on ne peut distinguer les bons véhicules des mauvais, un prix unique s'établira sur le marché. A ce prix, les possesseurs de voitures en bon état refuseront de vendre, jugeant qu'ils pourraient obtenir un meilleur prix. Il ne reste donc plus sur le marché que les mauvaises voitures. Les acheteurs en résonnant de façon similaire penseront n'avoir affaire qu'à des véhicules de mauvais état et n'achèteront pas au prix du marché. Ainsi, lorsque les individus ne disposent pas de la même information, les mécanismes de marché peuvent conduire à des impasses.

Dans ce contexte d'information imparfaite, la théorie de l'agence se concentre sur deux questions :

- Comment construire un système d'incitation et de surveillance qui empêche l'agent d'avoir un comportement susceptible de léser les intérêts du principal, ou pour être plus précis, qui conduise l'agent à se comporter comme s'il cherchait à maximiser la fonction d'utilité du principal ?
- Comment concevoir en information imparfaite, un système d'agence qui s'approche le plus de l'efficience obtenue en information parfaite ?

1.3 Asymétrie informationnelle et conflit d'agence

Dans une situation d'asymétrie informationnelle, l'agent ou le mandataire disposant de plus d'information que le principal ou le mandant, le contrat les liant est nécessairement incomplet. Le principal est dans l'incapacité de contrôler parfaitement et sans coût l'action de l'agent. Le principal et l'agent n'ayant pas des intérêts convergents, cet état de fait peut générer des conflits entre les deux parties, ces conflits sont dits d'agence. Dans le cas de la firme managériale, il peut exister des conflits d'agence entre dirigeants et actionnaires, ces derniers cherchant à maximiser leurs profits tandis que les dirigeants tentent de maximiser leur propre utilité, même si c'est au détriment de leurs mandants. Il existe aussi des conflits d'agence entre créanciers et

actionnaires ; les premiers souhaitent le remboursement du capital emprunté et les seconds veulent maximiser la rentabilité de celui-ci.

1.3.1 Les conflits d'agence entre actionnaire et dirigeant

Si le dirigeant ne détient pas la totalité des parts de l'entreprise, la délégation de gestion qui en découle est source de conflits d'agence. Quatre sources de conflits entre actionnaires et dirigeants peuvent être identifiées. Premièrement, il peut y avoir contradiction entre l'objectif de maximisation de l'utilité du dirigeant et l'objectif de maximisation de la richesse des actionnaires. En effet, le dirigeant peut avoir intérêt à accroître ses prélèvements non pécuniaires ou à affecter les ressources de l'entreprise qui augmentent par exemple son prestige personnel sans contribuer à accroître le patrimoine des actionnaires. Deuxièmement, le dirigeant, ayant investi son capital humain essaye d'entreprendre des investissements moins risqués que ce qui serait souhaitable du point de vue des actionnaires⁴. Troisièmement, les causes de ces conflits peuvent être le détournement par le mandataire de richesses de l'entreprise, détournement lié au fait qu'il ne bénéficie pas du gain total de son activité, mais en supporte personnellement la responsabilité. Quatrièmement, le phénomène de surinvestissement de la part des dirigeants est aussi une source de conflit puisque l'actionnaire favorise la distribution de dividendes.

1.3.2 La dette et la résolution des conflits entre actionnaire et dirigeant

Pour résoudre les conflits d'agence existant entre actionnaires et dirigeant, l'endettement peut être perçu comme un mécanisme obligeant les dirigeants à honorer leurs engagements en versant les liquidités aux créanciers (banques ou obligataires), donc le financement par la dette réduit le comportement opportuniste des dirigeants puisque tout défaut de paiement de la dette entraînera automatiquement la faillite de la firme. Ainsi, le mandant a intérêt d'augmenter la dette afin d'optimiser son contrôle sur l'activité de gestion du mandataire. Aussi, le paiement des intérêts à échéances fixes de la dette réduit la possibilité d'investissement sous optimal pour le manager qui ne trouvera pas assez de cash flow disponible.

⁴ G.Charreaux et al : de nouvelles théories pour gérer l'entreprise, édition Economica, 1987, p 46.

Jensen & Meckling (1976) voient que l'endettement est le meilleur moyen pour réduire les coûts d'agence puisque d'une part il aligne les intérêts des actionnaires avec ceux des dirigeants et d'autre part il envoie un signal au marché reflétant la gestion de l'entreprise et son plan de développement dans le futur⁵.

Toutefois, si la dette peut atténuer le problème de conflits d'agence qui existe entre dirigeants et actionnaires, cette conclusion n'est pas vérifiée dans le cas des conflits entre actionnaires et créanciers

1.3.3 Les conflits d'agence entre actionnaire et créancier

La relation qui s'établit entre un bailleur de fonds (créancier) et l'entreprise (actionnaire) est sujette à l'asymétrie d'information. Cette hypothèse consiste à considérer que le niveau et la qualité d'information ne sont pas identiques entre les agents et cela durant la durée totale de la relation de crédit.

La principale source de conflits dans la relation actionnaires -créanciers est le risque.

Dans cette optique, les dirigeants de l'entreprise, après la signature du contrat de crédit peuvent choisir un projet d'investissement plus risqué susceptible de générer des revenus importants en cas de succès, puisque les coûts engendrés en cas d'échec seront supportés par les créanciers. Ainsi, il s'agit de faire supporter aux créanciers (obligataires et banques) la majorité du risque en cas de défaillance, et de bénéficier du surplus dans le cas où l'investissement est rentable. Les dirigeants essaient alors de détourner les fonds prêtés par les créanciers dans les projets les plus risqués. En cas de succès, on aura une situation dans laquelle on assiste à une augmentation de la valeur de l'entreprise et par conséquent le prix de son action, sans pour autant avoir un impact sur la valeur des créances qui ont servi à la réalisation de ce projet. Dans le cas contraire, c'est-à-dire si le projet ne s'avère pas rentable et l'entreprise déclare faillite, les créanciers supportent la majorité du risque.

⁵ G.Charreaux et al,op-cit, p47.

Pour minimiser ce risque, les créanciers doivent alors contrôler l'activité de l'entreprise ce qui entraîne des coûts d'agence.

1.4 Les coûts d'agence

Pour qu'il y ait un problème d'agence, il faut qu'il y ait une divergence d'intérêts entre le principal et l'agent. En principe l'agent s'engage à agir dans l'intérêt du principal, mais en fait, il tente avant tout de maximiser sa richesse personnelle. L'ensemble des dépenses effectuées pour inciter et contrôler l'agent constitue les coûts d'agence. Les coûts d'agence sont constitués des coûts monétaires et non monétaires que supportent les deux parties du fait de la nécessité de mettre en place un système d'obligation et de contrôle. Ils se décomposent en trois principaux types de coûts⁶ :

1.4.1 Les coûts de surveillance et d'incitation (monitoring expenditures)

A la charge du principal, ils comportent les coûts liés à la gestion de l'information, la surveillance, l'incitation à mettre en place pour s'assurer d'une bonne communication de l'information. Ils visent à limiter le comportement aberrant de l'agent en lui proposant des prestations qui l'inciteront à agir dans l'intérêt du principal. C'est le cas par exemple de l'octroi d'un plan d'actionnariat par les actionnaires aux dirigeants afin de les inciter à se conformer à leurs objectifs.

1.4.2 Les coût d'obligation (bonding expenditures)

A la charge de l'agent qui s'engage à ne pas prendre certaines mesures qui auraient pour conséquence de spolier le principal et pour lesquels l'agent souscrit une assurance. Ils ont pour objectif de signaler la bonne exécution du contrat. Pour maintenir cette relation, l'agent doit sans cesse rassurer le principal quant à sa volonté de prendre en compte ses intérêts. D'où la nécessité d'une communication suffisante pour que le contrat se poursuive (exemple : rédaction de rapports, publication des comptes, justification des décisions).

⁶ Gomez P-Y, op-cit, p115.

1.4.3 La perte résiduelle (residual loss)

Il est appelé également coût d'opportunité ou encore ce qu'aurait gagné chacune des parties à ne pas contracter avec l'autre, elle correspond à la perte d'utilité subie par l'une ou l'autre partie à la suite de divergence d'intérêt.

Les coûts d'agence supportés par les contractants impactent négativement sur la valeur de l'entreprise. La question centrale de la théorie d'agence est alors la détermination d'une structure contractuelle et des contrats optimaux permettant de limiter les coûts d'agence.

1.5. Les mécanismes permettant de réduire les coûts d'agence

Comme elle a été définie précédemment, la dette constitue un moyen pour réduire les conflits d'agence qui existent entre les actionnaires et les dirigeants. La littérature présente d'autres mécanismes ayant pour objectif d'atténuer ces conflits et de réduire les coûts qui en résultent, dont l'impact négatif sur la valeur de la firme est claire.

1.5.1 La rémunération incitative

Il s'agit de lier la rémunération à la performance de la firme afin de motiver les dirigeants à maximiser la richesse des actionnaires. Cette situation incite plus les dirigeants à prendre des décisions adéquates et à s'impliquer d'avantage dans l'activité de l'entreprise. Shleifer et Vishny (1997) voient que le fait de lier la rémunération des dirigeants, selon le régime des options⁷, à la performance de la firme aura un impact positif sur la richesse des actionnaires parce que si le titre de l'entreprise s'apprécie, il en va de soi pour l'option détenu par le dirigeant.

⁷ Une option donne à son détenteur (ou acheteur), moyennant le versement d'une prime au vendeur, le droit d'acheter (ou de vendre, selon la nature de l'option) un titre à un prix fixé autour d'une période limitée dans le temps. on distingue entre deux sortes d'options, les options d'achat (dites calls) et les options de vente (puts). Pour chaque sorte d'options, on peut avoir deux attitudes: acheter ou vendre l'option. A l'échéance, l'acheteur de l'option a le droit et non l'obligation soit d'acheter les titres (situation favorable) soit d'abandonner l'option (situation défavorable).

1.5.2 La participation dans le capital actions de l'entreprise

Les dirigeants auront plus d'intérêt pour maximiser la valeur des actionnaires et par suite augmenter la valeur de l'entreprise quand ils ont une participation élevée dans son capital actions.

1.5.3 La discipline par le marché⁸

Etant donné que la relation d'agence entraîne des coûts, le principal et l'agent ne manqueront pas de faire des calculs chacun de son côté afin de savoir s'il y a utilité de maintenir la relation.

Nous avons montré précédemment que la délégation de la gestion des droits de propriété génère des coûts de surveillance pour le principal (S), et une perte résiduelle (R) liée au risque de comportement opportuniste de la part de l'agent. Le revenu du principal, propriétaire de la firme, peut être exprimé alors par : le profit (P)-(S)-(R). de son côté le dirigeant qui reçoit une rémunération (W), doit montrer la bonne exécution du contrat au principal, ce qui lui coutera des dépenses d'obligation (O). Mais s'il se comporte de façon opportuniste, il peut obtenir une rémunération supplémentaire R^* , qui représente une partie de la perte résiduelle du principal. Le revenu du dirigeant est donc $W+R^*-O$.

Les parties contractantes doivent effectuer des arbitrages : l'agent doit comparer entre sa rémunération supplémentaire R^* , conséquente à sa gestion opportuniste, et les dépenses d'obligation rassurant le principal O. Alors que le principal comparera les frais de surveillance S et la perte résiduelle R.

Le problème est alors celui d'optimisation des coûts.

Nous savons que dans la théorie libérale, le jeu du marché assure la coordination des intérêts de façon spontanée, en éliminant les « tricheurs ». Deux marchés permettent de limiter l'opportunisme des agents et d'évaluer les coûts d'agence. Il s'agit du marché financier et du marché du travail.

a) le marché financier permet au principal de réaliser le calcul lui permettant de résoudre le problème d'agence. En effet, en évaluant de façon permanente la valeur de l'action de la firme, le marché détermine la perte de valeur de l'entreprise (mesurée

⁸ Voir H. Isaac, cours d'économie managériale, leçon n°3, la théorie de l'agence, disponible sur le site : www.auneg.org/modules/ECOMAN/ ou encore, Gomez P-Y., op. cit, p. 117-121

par la somme actualisée des profits futurs anticipés). Pour le principal-proprétaire cette perte de valeur (baisse du prix de l'action) constitue une alternative au coût de surveillance. Tant que le coût de surveillance est supérieur à la perte de valeur, le principal ne sera pas incité à mettre en place un système de surveillance.

b) le marché de travail ou l'extension de sa logique jusqu'à l'intérieur de la firme joue un rôle dans l'incitation du dirigeant à limiter de son comportement opportuniste. En effet, l'augmentation de la perte résiduelle du propriétaire en cas de gestion opportuniste du dirigeant peut amener ce dernier à être sanctionné par un licenciement. Cette menace de nature à limiter le comportement opportuniste du dirigeant. De plus une mauvaise gestion nuira à la réputation du dirigeant opportuniste qui aura du mal à se faire recruté une autre fois sur le marché du travail. Cette logique est également présente au sein même de la firme, puisque les mauvais gestionnaires ne pourront pas accéder aux postes supérieurs.

1.6. Théorie positive et théorie normative de l'agence

La théorie de l'agence est décomposée en deux courants : la « théorie positive » et la « théorie normative ».

La théorie positive de l'agence se différencie de la théorie normative au sens où la première s'attache à analyser les mécanismes organisationnels à l'aune du principe d'efficacité que constitue la survie des organisations, tandis que la seconde essaie de déterminer une solution optimale d'allocation du risque entre les agents sur la base d'hypothèses restrictives sur la nature des individus.

1.6.1 La théorie normative

La théorie normative propose des mécanismes d'incitation et de contrôle visant la détermination des contrats optimaux, permettant de réduire les conflits d'agence nés des intérêts divergents entre principal et agent.

La mise en place d'un contrat d'intéressement entre dirigeant et actionnaire prévoyant une indexation, au moins partielle, de la rémunération des dirigeants sur les bénéfices de l'entreprise, est un outil classique de la résolution des conflits d'agence. Le

dirigeant est ainsi incité à agir pour maximiser les bénéfices et donc la richesse des actionnaires.

Par ailleurs, les prêteurs ont fréquemment recours à des clauses de sauvegarde pour réduire les conflits d'agence qui les opposent aux actionnaires. En limitant les distributions de dividendes et les risques pris par l'entreprise, ces clauses permettent d'éviter que les ressources apportées par les créanciers soient transférées aux actionnaires.

1.6.2 La théorie positive

La branche positive de la théorie de l'agence cherche à appréhender la structure et le fonctionnement des organisations. Elle cherche à expliquer la diversité des formes organisationnelles et à montrer pourquoi certaines d'entre elles s'imposent et survivent.

La théorie positive de l'agence explique les formes organisationnelles comme mode de résolution des conflits et la réduction des coûts d'agence qui en résultent. Elle cherche à comprendre, à travers l'analyse des formes organisationnelles existantes, comment rendre les coopérations plus efficaces, dans le but d'accroître le bien-être commun⁹.

La théorie positive de l'agence définit l'entreprise comme un nœud de contrats, explicites et implicites, entre les détenteurs des facteurs de production et les clients. La firme n'est qu'une fiction légale, sans existence véritable puisque seuls existent des rapports contractuels entre les individus propriétaires de facteurs de production. Dans le contexte de la théorie positive de l'agence, analyser une organisation revient à analyser les contrats centraux qui la caractérisent à la lumière de trois éléments essentiels : l'assomption des risques résiduels, la fonction de gestion et la fonction de contrôle¹⁰. Les fonctions de gestion et de contrôle, ainsi que les risques résiduels sont assumées par un seul agent ou un nombre restreint d'agent dans une entreprise individuelle ou de petite taille. Dans une organisation non complexe, telle qu'une

⁹ G.Charreaux, *op. cit*, p 132.

¹⁰ Le risque résiduel correspond à la différence entre les revenus de l'organisation et les rémunérations des agents fixées par contrat. Ce risque est assumé par les agents qui ont un droit sur le revenu de l'organisation, ils sont qualifiés de créanciers résiduels (Coriat B. et Weinstein, 1995, p99)

entreprise individuelle, le meilleur moyen de réduire les coûts d'agence est en effet de donner au décideur le droit aux créances résiduelles. Dans une organisation complexe, les informations nécessaires au fonctionnement de l'organisation sont réparties entre un plus grand nombre d'agents, de même que le droit aux créances résiduelles. La séparation des trois fonctions de gestion, contrôle et assomption des risques permettrait de minimiser les coûts d'agence. Les tenants de la théorie positive de l'agence justifient ainsi la coexistence de la firme individuelle et de la grande société par actions.

Section 2 : financement bancaire des entreprises : analyse à travers la théorie de l'agence

Les banques depuis longtemps ont occupé une place prépondérante dans la littérature économique, ceci est sans doute lié au rôle majeur qu'elles ont toujours occupé comme réponse au besoin de financement de l'économie en général et aux entreprises en particulier.

Dans les pays développés à économie de marché, les systèmes financiers sont très évolués et les sources de financement plus diversifiées. Le rôle des banques est de moindre importance. Par contre dans les pays à économie d'endettement, où les sources alternatives de financement se font rares, la banque prend toute son ampleur.

Plusieurs recherches ont essayé de montrer les atouts du financement bancaire par rapport au financement direct c'est-à-dire via le marché. Ainsi le recours des entreprises aux intermédiaires est susceptible de présenter un certain nombre d'avantages pour l'économie en général mais spécialement pour l'entreprise. Cette constatation a amené les économistes à centrer leurs recherches sur le rôle spécifique que peuvent jouer les banques dans le financement et leur raison d'être.

En effet, lorsqu'on analyse les besoins de financement d'une entreprise, une question fondamentale se pose : est ce qu'elle a intérêt de recourir au marché pour un financement direct, ou au contraire recourir à la banque pour un financement indirect. En réalité, comme ça été approuvé par plusieurs chercheurs, le financement bancaire tiens une place très importante dans tous les pays aussi bien développé qu'en voie de

développement. Néanmoins, le degré d'importance des banques dans le financement des entreprises diffère beaucoup d'un pays à l'autre¹¹.

Avant d'étudier en profondeur la relation liant les entreprises avec les banques, il convient de mieux appréhender le rôle majeur qu'occupent les banques ainsi que leur spécificité par rapport aux autres acteurs financiers en justifiant dans un premier temps leurs raisons d'être, ensuite les principales fonctions qu'elles occupent dans l'économie.

2.1 Le financement bancaire un moyen de réduire les imperfections du marché :

Au cours des années 80, la théorie de la firme bancaire¹² a largement défendu le rôle occupé par les banques dans une économie, elle a même justifié leur existence dans un contexte de désintermédiation financière.¹³

Néanmoins, de nombreuses interrogations subsistent quant aux attributs des banques par rapport aux autres acteurs financiers. Les banques jouissent-elles d'un certain nombre de privilèges par rapport aux autres intermédiaires financiers ?¹⁴. Si on raisonne dans un contexte de marché concurrentiel imparfait, la réponse est positive, car dans cette situation les rapports entre les agents économiques sont affectés par des imperfections informationnelles. Comme il a été signalé plus haut, la banque est productrice d'informations, ce qui lui donne l'avantage et le pouvoir de contrôle et de surveillance des entreprises par rapport aux autres agents financiers.

Mais alors en quoi un intermédiaire bancaire constitue-t-il une solution aux séries des problèmes rencontrés ?

Les travaux théoriques récents sur la firme bancaire ont permis de mettre en lumière deux grands paradigmes :

¹¹ Eber N ; les relations de long terme banque-entreprise, édition Vuibert, 1999, p16.

¹² La théorie de la firme bancaire est l'ensemble des études qui s'intéresse à l'analyse du rôle des banques dans l'économie.

¹³ Guigou J-D. et Vilanova L ; les vertus du financement bancaire : fondement et limites, revue finance, contrôle et stratégie n°2, 1999, p 130.

¹⁴Idem.

- Le premier est le paradigme de l'information asymétrique qui constitue le pilier sur lequel repose les relations banques entreprises, et l'argument central qui justifie l'émergence des banques.
- Le second est le paradigme des économies d'information, ceci repose sur les avantages en termes de coûts d'information. La banque est alors considérée comme une entreprise ce qui la conduit à raisonner à partir des concepts de l'économie d'échelle.

2.1.1 Les imperfections du marché

La question de la nécessité de l'existence de l'intermédiaire financier est bien ancienne (Coase 1937), toutefois, on assiste à des progrès récents en faisant appel à l'imperfection des marchés¹⁵.

La théorie de l'intermédiation financière a largement été défendue par plusieurs chercheurs, justifiant ainsi l'éruption des intermédiaires financiers particulièrement les banques, comme solution efficace aux divers problèmes liés aux imperfections et aux asymétries informationnelles¹⁶.

Cette particularité des banques basée sur l'hypothèse de l'information asymétrique consiste en leur spécificité dans l'évaluation et le contrôle des entreprises leur permettant ainsi de sélectionner les entreprises présentant les projets les moins risqués.

Cette hypothèse semble bien rendre compte d'une réalité que les banquiers vivent quotidiennement. Ces derniers ont en effet à évaluer un risque qui leur est imparfaitement connu auparavant (ex-ante) et qui par ailleurs peut évoluer plus tard (ex-post) une fois le crédit accordé, et ce en fonction des décisions prises par l'emprunteur et dont la banque n'aura pas nécessairement connaissance.

L'approche en asymétrie d'information développée par Akerlof lors de son analyse du marché des voitures d'occasion a trouvé de nombreux domaines d'application, tel que l'analyse d'une relation de crédit :

¹⁵ Coase R., « the nature of the firm », traduction française in revue française d'économie, vol 2, 1987, p 135.

¹⁶ Deffaine B. et Guigou J-D., relation de clientèle et barrières à l'entrée dans l'industrie bancaire, revue d'économie politique n° 107, 1997, p 68.

D'une façon générale, il y a asymétrie d'information sur un marché quand certains opérateurs détiennent une information particulière qui n'est pas totalement transmise aux prix des biens sur le marché. Ces asymétries peuvent porter sur divers éléments du contrat (prix, quantité, qualité, nature du produit, délai d'exécution....). De ce fait, elles entraînent des déséquilibres variés sur les marchés d'une part. D'autre part, elles mènent les opérateurs à des différentes réactions soit pour les exploiter (comportement opportuniste), soit pour en limiter les inconvénients (recherche d'informations, surveillance, incitations diverses à l'exécution des contrats ...). De ce fait, l'incertitude qui pèse sur le prêteur augmente le risque de défaut auquel il doit faire face.

Elle peut se situer :

- Avant le contrat : dans ce cas l'emprunteur dispose d'une information privée avant la signature du contrat de dette, l'asymétrie porte ainsi, sur le risque a priori du projet. Cette forme d'asymétrie conduit à la sélection adverse.
- Après le contrat : dans ce cas la banque cours le risque d'une exécution partielle du contrat ou de son non exécution de la part de l'emprunteur. L'asymétrie porte sur le résultat final de l'investissement. Cette asymétrie conduit à l'aléa (risque, hasard) moral.

La théorie de l'agence justifiant l'existence des banques a apporté beaucoup d'éclairages quant à la résolution de ces conflits d'intérêt.

2.1.2 Les intermédiaires bancaires sont capables de limiter les asymétries d'information

L'asymétrie d'information peut être à l'origine de comportements conduisant à des rigidités des quantités et des prix, au déséquilibre, voir à la disparition du marché. On suppose que l'un des agents, l'offreur ou le demandeur, dispose d'une information privée qui n'est pas totalement transmise aux prix des actifs sur les marchés et qu'il peut exploiter au dépend de l'autre.

La relation entre prêteur et emprunteur est souvent frappée d'asymétrie informationnelle, dans la mesure où les emprunteurs ont plus d'information que les prêteurs. Les banques permettent de réduire ces asymétries d'information et contribuent ainsi à une meilleure allocation des ressources. Cette fonction des banques provient de ce que leur position d'intermédiaire leur donne un avantage informationnel par rapport à la finance directe.

En premier lieu, les banques peuvent disposer d'information privée dont les marchés financiers n'ont pas connaissance. Par exemple lorsqu'une entreprise demande un financement à sa banque, cette dernière a la possibilité d'évaluer la solvabilité de son client car elle gère ses comptes et en retire une information précieuse sur son chiffre d'affaires, sa rentabilité, son endettement. De même la banque garantit la confidentialité des informations, ce qui peut constituer un avantage décisif auprès des emprunteurs. De ce fait, l'intermédiation bancaire dispose d'un avantage comparatif certain par rapport à la finance de marché.

En deuxième lieu, tout prêt requiert un suivi de l'exécution du contrat. Après la signature du contrat, le prêteur court le risque d'une exécution partielle de celle-ci ou de son non exécution du fait de l'emprunteur. Cette seconde forme d'asymétrie informationnelle ex-post conduit à l'aléa moral.

a) Une meilleure gestion des asymétries d'information

Les banques parviennent mieux à capter l'information sur les emprunteurs potentiels que des investisseurs isolés, elles disposent d'un avantage dans l'asymétrie d'information de type sélection adverse. Elles peuvent en effet récolter de l'information sur leurs clients grâce à la gestion de leurs dépôts puisqu'elles n'accordent en général pas de crédit sans que le client ouvre auparavant un compte chez elles. Les comptes bancaires retracent les flux d'entrée et de sortie de fonds et donnent donc des renseignements sur certaines caractéristiques financières de sa clientèle comme par exemple les besoins en fonds de roulement. En traitant l'information qu'elle tire de la chronique des variations de dépôts la banque est en outre capable de mutualiser le risque de retrait. Ceci est important pour la

transformation d'échéance parce qu'il permet d'évaluer le volume de liquidité que la banque doit détenir.¹⁷

b) Savoir bancaire et avantage informationnelle

Le savoir bancaire constitue l'ensemble des informations que peut disposer la banque sur ses clients entreprises, ce savoir est souvent supérieur à celui de tous les autres prêteurs. Le savoir bancaire provient généralement de leurs clients avant l'octroi éventuel d'un crédit et du fait de la surveillance de ceux-ci et des conclusions qui pourront être tirées quant à la qualité de leur clientèle¹⁸.

En effet, l'analyse du risque effectué par la banque avant tout accord de crédit devrait prendre en compte, les qualités intrinsèques de l'emprunteur et du projet qu'il souhaite faire financer, ainsi que les états de nature présents et futurs. Cette analyse de risque se résume souvent à une probabilité de non remboursement du crédit.

Pour acquérir ce savoir bancaire, la banque fait recourt aux diverses données issues des bilans de l'entreprise sollicitant l'emprunt (ratios financiers, capitaux propres, comptes de résultats, fonds de roulement, besoin en fonds de roulement,...)¹⁹. Toutefois, l'analyse de ces diverses données issues des bilans de l'entreprise ne peuvent suffire, car si ces critères de sélection peuvent s'apparenter à des critères fiables, ceci n'est pas exacte dans la totalité des cas, il n'en demeure pas moins qu'ils ne peuvent servir qu'à analyser la santé financière passée de l'entreprise sur la base de bilans décrivant une réalité datant au moins de quelques mois séparant la fin de l'année de la date de parution du bilan. Cette analyse devra nécessairement être affinée par des informations obtenues au moyen de suivi de la clientèle et complétée par l'analyse de l'intérêt pour la banque de financer le projet et pour l'entreprise de s'endetter.

L'historique de la relation de clientèle pourra apporter un éclairage sur la qualité de l'entreprise, un savoir spécifique que la banque ne partagera pas avec le marché. La mémoire de la banque est en effet plus importante et tenace que celle du marché. Tous

¹⁷ Chevallier Farat T. ; pourquoi les banque ?, revue d'économie politique n° 102, 1992, p 638, 639.

¹⁸ Diatkine S., néo institutionnalisme et théorie contemporaine de l'intermédiation financière, revue française d'économie, n°3, 1993

¹⁹ Charlier P., l'information comptable dans la relation de crédit, revue française de gestion, novembre-décembre 1998, p108.

les incidents qui auront pu se produire au cours des opérations de crédit ou dépôt participent à la prise de décision de la banque quant à l'octroi d'un crédit.

Le caractère confidentiel de l'information que la banque obtient directement de son client lui permet d'en savoir plus à son sujet que le marché. Cet avantage informationnel pourra être très faible, voir nul pour le cas de nouveau client, et s'accroîtra avec la durée de la relation. Les différents entretiens avec les dirigeants de l'entreprise ainsi que les visites du banquier auprès de son client, permettront à la banque de se faire une idée plus personnelle des caractéristiques de l'entreprise.²⁰

2.1.3 Banque et économie des coûts d'information

Une deuxième tentative de justification du rôle spécifique des banques consiste à identifier les synergies entre l'aptitude de la banque à évaluer les risques et surveiller les projets d'investissement d'une part, et la collecte des dépôts à vue d'autre part.

En effet, les banques qui émergent d'un marché en asymétrie informationnelle peuvent offrir un certain nombre d'économies potentielles en termes de coûts d'information, et un meilleur partage des risques par rapport au financement direct. Elles sont mieux placées pour sélectionner et surveiller les emprunteurs.

Ainsi, le rôle spécifique des banques est lié aux asymétries d'information présentes sur le marché du crédit, entre les parties contractantes. Ces asymétries informationnelles sont à l'origine des coûts dans le cadre d'une relation principal-agent. Cette théorie montre que l'intermédiaire bancaire peut être même supérieur au marché des titres, en vertu de son efficacité dans l'accomplissement d'un certain nombre de fonctions permettant de réduire les coûts d'accès à l'information et sont de ce fait une solution aux relations principal-agent. Les banques remplissent des fonctions de première importance. Parmi ces fonctions on distingue principalement, la fonction de contrôle et la fonction d'intermédiation.²¹

²⁰Angel O. : relation banque-entreprise, mémoire de 3ème cycle prospectives et stratégies de développement, conservatoire national des arts et métiers Paris, 1996, p7.

²¹Mekdashy Z. et Danthine J-P, les banques à l'ère de la mondialisation, édition Economica, 1998.

a) La fonction de contrôle

Les avantages que permet la banque par rapport aux créanciers individuels gravitent au tour de la qualité du contrôle nécessaire pour contrer les mauvaises intentions des dirigeants et les actionnaires. En effet, une banque peut accroître le taux d'intérêt, imposer des garanties supplémentaires ou refuser catégoriquement l'accord du crédit si elle juge que le projet à financer est fortement risqué.

Une entreprise qui a besoin d'un financement peut s'adresser au marché ou à une banque, dans le premier cas, chaque investisseur ayant acheté de titres de cette entreprise, doit théoriquement contrôler la solvabilité de cette dernière. De ce fait, il en découle une duplication inefficace des coûts de contrôle, ou au contraire, une insuffisance dans la surveillance de l'entreprise caractérisant le comportement du « passager clandestin ».²²

Grâce à leur rôle majeur de production d'information, les banques disposent d'une expertise particulière dans l'évaluation des entreprises, les rendant plus aptes que les autres créanciers à sélectionner et à contrôler les emprunteurs.

Ainsi, le rôle spécifique des banques tient essentiellement à leur aptitude à traiter les problèmes liés aux asymétries d'information présente sur le marché du crédit et qui sont à l'origine de coûts dans la relation principal-agent. La capacité des banques à réaliser des économies en termes de coûts notamment d'information peut introduire un écart entre le coût de financement intermédiaire c'est-à-dire via la banque, et celui du financement direct via le marché.

b) La fonction d'intermédiation

L'intermédiaire financier se définit comme étant l'agent de liaison entre les apporteurs de capitaux disposant de liquidités appelés « agents à capacité de financement » et les emprunteurs de fonds engagés dans un processus de production appelés « agents à besoins de financement ». Ainsi, la fonction principale de cet

²² Cette expression signifie que chaque détenteur d'une part négligeable du capital de l'entreprise peut compter sur les autres investisseurs financiers pour contrôler la solvabilité de l'entreprise. Dans ce cadre l'intervention d'un intermédiaire financière tel que la banque peut éviter une multiplication inutile des coûts de surveillance des débiteurs.

intermédiaire consiste à mobiliser les offres d'épargne pour les mettre à la disposition des demandeurs de capitaux.

Cette fonction d'intermédiation permet à la banque de constituer une mine d'information. Plusieurs auteurs ont indiqué que la connaissance de l'historique des dépôts et des prêts de l'entreprise fournisse aux banques un ensemble d'informations non transférables qui réduisent les coûts d'agence et les asymétries d'information.

2.2 La relation banque-entreprise : une relation d'agence

La relation de crédit peut s'apparenter à une relation d'agence par laquelle le créancier (le mandant) confie une partie de sa richesse aux débiteurs (mandataires) qui s'engagent à lui rembourser le capital emprunté et des charges d'intérêt aux conditions fixées dans un contrat établi au préalable entre les deux parties. On peut ainsi en déduire une divergence d'intérêt entre créanciers (banques) et débiteurs (entreprises). Les premiers souhaitent le remboursement du capital emprunté et les seconds veulent maximiser la rentabilité de celui-ci.

Dans tous les travaux récents qui essaient d'expliquer la nature des relations qu'entretiennent les banques avec les entreprises, dans le cadre d'une relation principal agent, les entreprises sont considérées comme des agents qui œuvrent pour le compte des principaux : les prêteurs tels que les banques. Chacune des parties contractantes est supposée agir de façon à maximiser sa fonction d'utilité, tout en cherchant à profiter des failles des contrats liés à l'incertitude et à la non observabilité.

Le comportement des dirigeants d'entreprises est jugé dans la plupart des cas opportuniste. Il en résulte selon la théorie de l'agence de la différence entre les objectifs des dirigeants qui cherchent d'avantage le prestige, la croissance, le confort et les objectifs des créanciers (la banque) qui cherche d'abord la sécurité.

Le recours au financement bancaire est très souvent à l'origine de l'asymétrie d'informations avec sélection adverse et hasard moral.

Selon la théorie de l'agence deux principaux types de conflits peuvent être identifiés dans une relation banque entreprise.

2.2.1 Conflits d'agence entre banque et entreprise

Il s'agit d'étudier les origines de ces conflits ainsi que les remèdes apportés par la théorie de l'agence.

Les deux principaux conflits qui peuvent surgir dans une relation banque entreprise sont les problèmes de sélection adverse et les problèmes du risque moral ainsi que la résultante de ces problèmes d'agence à savoir le rationnement du crédit.

a) Asymétrie d'information ex-ante (sélection adverse)

Dans un monde idéal où l'information est parfaite et gratuite, la banque peut prévoir les actions de l'emprunteur et fixer un taux d'intérêt à un niveau correspondant au risque du projet. Dans ce cas, la théorie classique suppose qu'une augmentation du risque se traduira par une augmentation du taux d'intérêt. Le taux d'intérêt est ici une fonction monotone du risque.

Un contexte d'incertitude est caractérisé par une information imparfaite et asymétrique entre les différents acteurs. En effet, l'emprunteur détient plus d'information que le prêteur et peut ainsi cacher ou ne pas révéler certaines informations, en faisant preuve d'opportunisme précontractuel. Les "mauvais" risques ont systématiquement intérêt à se faire passer pour des emprunteurs peu risqués. Pour cette raison la banque ne peut se fier à l'information divulguée par le demandeur de crédit concernant son niveau de risque, elle se voit donc dans l'obligation de proposer un taux d'intérêt unique reflétant la qualité moyenne des emprunteurs.

Il en résulte un mécanisme d'anti-sélection ou de sélection adverse dans la mesure où une augmentation du taux d'intérêt a pour corollaire une fuite des bons risques. Aussi, une hausse du taux d'intérêt engendre une « incitation inverse » qui a pour conséquence d'attirer des projets plus risqués mais potentiellement plus rentables afin de leur permettre de compenser des charges financières plus importantes (Stiglitz et Weiss, 1981)²³.

Une hausse des taux d'intérêt engendre des effets opposés sur le profit bancaire. D'un côté elle implique une hausse des revenus de la banque, mais de l'autre elle provoque

²³ Bedué A. et Levy N., relation banque-entreprise et coût du crédit, revue d'économie financière, n°39, P179.

un phénomène d'anti-sélection (fuite des bons risques) qui dégrade la qualité de portefeuille de crédit.

Dans une relation banque-entreprise, la banque a de fortes chances d'être affectée d'une asymétrie en matière d'information. L'emprunteur est généralement mieux informé sur sa propre capacité d'entreprendre les opérations envisagées et sur le risque a priori du projet qu'il présente. Cette forme d'asymétrie conduit à la sélection adverse.

Ce phénomène de sélection adverse pousse les prêteurs à procéder à des ajustements par la quantité : c'est ce qui est connu sous l'appellation « rationnement du crédit » qui pourrait être pratiqué par les banques si elles ne peuvent pas résoudre totalement les problèmes posés par l'asymétrie d'information avec les emprunteurs.

STIGLITZ et WEISS (1981)²⁴, suppose que le rendement moyen de tous les projets est identique et que les emprunteurs sont caractérisés par la neutralité envers le risque. En conséquence, le problème d'anti-sélection se caractérise par des différences de niveaux de risques inhérents aux projets entrepris par les emprunteurs ; ces caractéristiques n'étant pas observables par la banque. Le taux d'intérêt agit alors comme un outil de sélection des emprunteurs. Selon STIGLITZ et WEISS (1981)²⁵, une augmentation du taux d'intérêt, permettant de compenser les pertes issues des défauts de remboursement, se traduira premièrement par la démission des emprunteurs les plus enclins à rembourser leur prêt. En effet, les rendements des projets les moins risqués étant plus faibles que ceux des projets risqués, les emprunteurs ne pourront faire face au coût engendré par l'augmentation des taux d'intérêt appliqués par l'intermédiaire financier. En revanche, les emprunteurs non disposés à rembourser leur prêt ne seront pas affectés par cette hausse du taux d'intérêt.

Ainsi, une augmentation du taux d'intérêt engendre une élévation du niveau de risque moyen des projets entrepris et donc, détériore les profits de la banque. L'avantage du prêteur serait donc de rationner le crédit à un niveau d'intérêt plus faible et non pas de prêter à un taux plus élevé, car cela augmente le niveau de risque moyen de son portefeuille de prêts.

²⁴ J- Stiglitz et Weiss, principes d'économie moderne, édition De Boeck, 2007.

²⁵ J- Stiglitz et Weiss, idem.

Le taux d'intérêt agit donc, à travers deux mécanismes : d'une part, c'est lui qui permet d'équilibrer l'offre et la demande sur le marché du crédit et, d'autre part, il agit comme un outil de "sélection" des emprunteurs potentiels et par-là, il affecte la qualité du portefeuille de prêt du prêteur extérieur. Aussi, les prêteurs seront incités à utiliser le taux d'intérêt non pas pour équilibrer le marché mais pour rationner l'accès au crédit.

b) Asymétrie d'information ex-post (aléa moral)

Dans le domaine du crédit, l'idée de « hasard moral » vient de ce que les prêteurs ne peuvent pas contrôler ou contrôlent mal les actions des emprunteurs et par conséquent le rendement des prêts.

Suite à une décision de crédit, le banquier est naturellement exposé à un risque moral. En effet, le débiteur peut prendre des décisions cohérentes au regard de ses propres objectifs, mais éventuellement ne correspondant pas (antagoniste) aux objectifs du banquier et ce d'autant plus que ces décisions n'auront pas été anticipées.

Une fois que le prêt ait été accordé, la banque n'est pas assurée que le contrat sera scrupuleusement respecté par l'entreprise. Ainsi, les emprunteurs fortement endettés peuvent être incité à se lancer dans des projets plus risqués que ne le prévoyait le contrat initial signé avec le banquier, ce qui augmente in fine la probabilité de défaillance.

c) Le rationnement du crédit

Sous l'hypothèse de l'information asymétrique, les banques trouvent des difficultés à identifier les risques entre deux catégories de firmes les « bonnes » et les « mauvaises ». Cette ignorance conduit le prêteur à surestimer les probabilités de défaillance si bien que les risques d'exclusion du marché sont sensiblement plus élevés²⁶.

²⁶ Nakamura J-L., la relation banque-entreprise, revue d'économie financière, 1999, n°54, p39.

Selon cet argument les entreprises prioritairement exclues du marché du crédit seraient celles pour lesquelles l'information est la plus opaque. Ceci conduira les entreprises à une surexposition au rationnement du crédit.

On parle de rationnement du crédit lorsque la quantité demandée excède la quantité offerte sur le marché du crédit.

Les actions menées par les prêteurs pour limiter ce comportement, (l'effort de contrôle) ne permettent pas toujours de réduire de façon économiquement viable ce phénomène. Dès lors, lorsque les coûts de contrôle excèdent les bénéfices attendus de cette action, le prêteur peut préférer limiter son offre de financement aux entreprises. Le marché du crédit est alors dit rationné puisqu'il subsiste une demande excédentaire non satisfaite.

d) Réduire le risque de rationnement du crédit

La littérature a développé de nombreuses réflexions sur les moyens de réduire le risque de rationnement. L'apport des garanties peut réduire les risques de moralité et augmenter l'octroi de la dette bancaire, l'entretien d'une relation durable peut constituer un moyen de contrecarrer ce risque de rationnement.

➤ Les garanties

L'entrepreneur est incité à lancer les projets les moins risqués pour ne pas perdre ses garanties. L'introduction de garanties dans les contrats de prêt permettrait de discriminer les emprunteurs en associant à des garanties plus fortes des taux débiteurs plus faibles, et contribuerait ainsi à accroître l'endettement bancaire. Or, la seule forme de garantie mesurable à ce jour est celle qui passe par les états financiers. Elle s'exprime par différents rapports : immobilisations corporelles nettes/total actif, actifs tangibles immobilisés/total bilan, immobilisations corporelles nettes/total bilan. Ces études montrent dans leur ensemble l'impact favorable des garanties financières sur le niveau ou le coût de la dette bancaire. Ces conditions sont néanmoins caractérisées par un champ d'application a fortiori limité : elles ne contribuent pas à prévoir avec exactitude et fiabilité tous les états de la nature. Ce qui explique l'indispensable suivi de la relation de financement.

➤ **Les relations de long terme**

Les relations de long terme sont également un moyen efficace pour réduire le rationnement des crédits aux entreprises. Une relation de long terme permet la constitution d'une base de données internes et limite ainsi les asymétries d'information ex-ante et ex-post. Grâce à des relations de partenariat suivies, une banque améliore la qualité de son portefeuille puisqu'elle élimine peu à peu les entreprises risquées. Du côté des entreprises, une relation de long terme limite les incitations à l'opportunisme et empêche la transgression des engagements pris. Les entreprises constituent, ainsi un capital-réputation et accèdent aux crédits aux meilleures conditions²⁷.

Ainsi, la relation de long terme traduit essentiellement la capacité de la banque à acquérir de l'information privée au cours du temps au sujet de la situation financière de son client. Continuellement renouvelée par le biais des contacts répétés, ces flux d'information privée et spécifiques permet à la banque d'identifier au plus près le risque de financement des projets d'investissement de l'entreprise et de proposer, en conséquence, les services financiers adéquats. Ainsi, les principales caractéristiques de la relation de long terme sont sa durée et son étendu. L'étendu et l'intensité de la relation se réfère au volume informationnel et l'échange mesuré par le nombre de services offert par la banque et utilisé par l'entreprise²⁸.

L'établissement de telles relations suppose toutefois un effort particulier sur la surveillance des débiteurs. En l'absence d'effort ou en cas d'effort insuffisant la tarification du risque sera inadéquate, et certaines catégories d'entreprises, pourtant solvables, seront écartées du marché du crédit. C'est l'une des limites de ce facteur qui occupe malgré tout une place importante dans les pratiques de tarification bancaire. La relation de long terme trouve également un frein dans le caractère monopolistique de l'information collectée et exploitée par l'investisseur bancaire. Une telle situation met l'entreprise dans une situation de *capture*²⁹, et surtout peut avoir un effet inverse au regard des résultats attendus : le pouvoir informationnel construit par la banque peut

²⁷ Eber N. : les relations bancaires de long terme, revue d'économie politique, n°2, 2001.

²⁸ Dubrulle C., le rôle des salariés dans la relation banque-entreprise, revue technologie et management de l'information, France 2002, p7.

²⁹ Eber N., op-cit, 2001.

l'inciter à pratiquer un coût de financement plus élevé que celui qui existerait en situation de concurrence pure et parfaite.

Conclusion au chapitre

La théorie de l'agence fait partie des théories dites contractuelles de la firme constituées à partir de l'axiomatique libéral. Elle considère la firme comme le lieu où se nouent différentes relations contractuelles (entre dirigeants, créanciers et propriétaires). La théorie d'agence a introduit un certain nombre d'hypothèses remettant en cause le cadre d'analyse néoclassique ambiant. Elle considère que les agents économiques sont opportunistes, et jouissent d'une asymétrie informationnelle et d'une rationalité substantielle.

L'analyse de la relation banque-entreprise via la théorie de l'agence nous permet de comprendre les comportements ainsi que les stratégies des deux parties contractantes (l'entreprise d'un côté, et la banque de l'autre) en prenant en considération les deux principales hypothèses de cette théorie, à savoir, l'asymétrie informationnelle et l'opportunisme.

Toutefois, chaque relation comporte ses spécificités liées à plusieurs paramètres tel que l'environnement institutionnel et concurrentiel, c'est ce que nous allons essayer de faire apparaître dans le chapitre suivant pour le cas de la relation banques/entreprises publiques algériennes.

Introduction

Dans ce chapitre nous étudierons l'évolution du cadre institutionnel marquant la relation banque- entreprise publique en Algérie depuis l'indépendance à nos jours. Il sera notamment mis l'accent sur l'apport du dispositif institutionnel caractérisant chaque période. Ainsi, le système bancaire et son évolution sera analysé à l'aune de cette relation.

La première section sera consacrée à la période de l'économie planifiée, tant que la seconde section sera consacrée à la période de transition à l'économie de marché, marquée par les différentes réformes structurelles de l'économie algérienne.

Section 1 : système bancaire et financement des entreprises publiques algériennes en économie planifiée

Au lendemain de l'indépendance, les pouvoirs publics ont opté pour un système d'économie dirigée et centralement planifiée. Cela a naturellement donné une place particulière à l'entreprise et la banque dans le fonctionnement du système économique et dans la réalisation du développement. Quelle est la place de l'entreprise dans l'économie algérienne durant la période de l'économie planifiée ? Quelle est le rôle de la banque ? Comment peut-on qualifier la relation entreprise-banque durant cette période ?

1.1 Le régime financier des entreprises nationales au lendemain de l'indépendance

A leur création, la plupart des entreprises publiques n'étaient pas dotées de fonds propres, elles n'ont pas été créées avec un capital de départ précis et monétairement fixé. Leurs statuts concernent la formule standard « le capital est constitué par l'ensemble du patrimoine net des unités de production nationalisées »¹. De ce fait, dès le départ, elles ont du faire face au problème de financement du fonds de roulement et de certains investissements notamment de renouvellement de vieux équipements.

¹ Bouyacoub. A : la gestion de l'entreprise industrielle publique en Algérie, OPU 1987,p 80.

Au cours de cette période (1963-1966), les banques primaires et les établissements de crédits étaient tous à capitaux étrangers essentiellement français et ne pouvaient constituer un instrument adéquat pour le financement et le développement d'un secteur public naissant et encore fragile.

Dans cette situation les pouvoirs publics étaient contraints d'assurer le financement des entreprises d'Etat. Pour ce faire, en 1963, la caisse algérienne de développement (CAD) a été créée ayant pour objectif d'encourager les investissements dits de développement.

Jusqu'à 1967, il n'y avait pas d'investissement planifié des sociétés nationales. Seules existaient des programmes d'investissement dont le financement se faisait selon un concours définitif (à fonds perdus), quand il s'agissait d'investissement lourd (création de nouvelles unités de production), ou en concours temporaire, donc remboursable, quand il s'agissait d'investissement directement productif.

Entre 1967 et 1969, l'ensemble du secteur bancaire était nationalisé, il y a eu aussi création de plusieurs banques d'Etat. Ces dernières devaient consacrer leurs activités au secteur public, et contribuer au développement des sociétés nationales.

Malgré le début de planification des investissements (1967-1969), les banques se contentaient de collecter l'épargne privée et accorder des crédits à court terme, évitant de prendre des risques au sens du marché. Les sociétés nationales se tournaient alors, vers les emprunts à l'extérieur ou vers le trésor ou la CAD. Cette situation leurs a causé de nombreuses difficultés, mais leurs a également profité, en incitant l'Etat à financer les investissements par le trésor à fonds perdus. Mais en ce qui concerne le financement de l'exploitation, elles devaient se plier aux exigences classiques des prêts à court terme et en subir les frais financiers.

1.2. La réforme financière de 1971

En 1970, avec le lancement du premier plan quadriennal (1970-1973), la planification régit l'ensemble des activités économiques, celle-ci était choisie comme le système d'organisation, de gestion et de développement de l'économie

en général. Dans ce choix, la primauté est donnée au plan, et donc sur l'ensemble des catégories marchandes (banques, entreprises,...). Les objectifs fixés par le plan s'imposent à l'ensemble des agents économiques. Ces derniers continuent d'exister avec le plan, mais tout en ayant un autre statut, rôle et fonctions découlant des fondements de la planification centralisée.

L'entreprise constitue le principal agent d'exécution des objectifs du plan. La planification, aurait à limiter, sinon éliminer l'autonomie des entreprises publiques dans certains domaines (choix des investissements, techniques de financement,...). Elles ne seront plus qu'un rouage de l'ensemble économique. Leurs intérêts doivent se dissoudre dans l'intérêt général et le respect des indicateurs du plan devient une norme d'efficacité.

La planification centralisée introduit de nouvelles dimensions dans le fonctionnement et l'organisation interne de l'entreprise publique. Celle-ci voit de plus en plus son autonomie se réduire face à la centralisation des décisions d'investissement et des moyens de financement.

Les objectifs globaux d'investissement sont fixés au niveau central par le gouvernement, mais aussi les enveloppes financières correspondant sont également fixées par le centre, en l'occurrence, le secrétariat d'Etat au plan (SEP) et ce sur la base des projets et des objectifs proposés par ces derniers.

L'entreprise publique réalise l'étude de pré investissement que son ministère de tutelle présente et défend auprès du SEP, qui après négociation, accepte le projet et lui accorde « la décision d'individualisation » ou le refuse. Quand il l'accepte, il l'inscrit dans la nomenclature du « plan annuel ».

1.2.1 L'organisation financière

Avec le lancement du plan quadriennal (1970-1973), une réforme profonde des mécanismes financiers de l'entreprises publique a été mise en place (loi de finance 1970 complétée par celle de 1971). Ces réformes ont transformé l'entreprise, car elles découlent des nouvelles données créées par la planification, et reflètent une certaine centralisation de toutes les ressources financières du pays.

En effet, dans l'ordonnance n°70-93 du 31/12/1970 portant la loi de finance pour 1971 est portée l'essentiel de la réforme financière. La logique d'ensemble qui gouverne cette situation consiste fondamentalement en l'adoption d'un plan de financement permettant la réalisation du plan physique élaboré et approuvé au préalable par le centre. Il s'agit non seulement de rendre les ressources nécessaires disponibles, mais également de les centraliser pour les répartir ensuite, via le secteur bancaire, sur les différentes entreprises publiques en charge des investissements planifiés et surtout contrôler à priori et à postériori leur réalisation.

1.2.2 Principe de financement des EPA

Le financement des entreprises publiques défini selon les principes de la planification introduite dans la loi de finances de 1971 s'effectue selon qu'il s'agisse d'un investissement ou d'un besoin d'exploitation de la manière suivante :

a) Le financement des investissements

Les investissements à moyen terme sont financés par les banques, mais celles-ci ne peuvent financer que les projets approuvés par le centre et qui ont fait l'objet d'une décision préalable de l'organe de planification. Cette décision prévoit les proportions ainsi que les modalités de mise en œuvre du financement de l'investissement en question.

Ce cadre de financement des investissements planifiés est accompagné d'une réglementation du crédit. Tout investissement doit suivre le processus et les étapes suivantes² :

- L'approbation de l'investissement par le ministère de tutelle de l'entreprise publique. En effet, le projet d'investissement doit faire l'objet d'une étude technico-économique après avoir reçu l'approbation du ministère de tutelle ;

² Benissad H., l'Algérie : restructuration et réformes économiques (1979-1993), édition OPU, 1994, p110.

- L'individualisation et l'inscription à la nomenclature des investissements : sur la base de cette étude technico-économique du projet, les services de la planification centrale examinent le projet, et prennent une décision quant à sa réalisation. Si le projet est accepté, il est alors individualisé et inscrit à la nomenclature des investissements ;
- L'élaboration du plan de financement : le financement du projet fait l'objet d'un plan. Ce dernier est élaboré, discuté et adopté par de la banque domiciliataire en tenant compte de la rentabilité économique et financière du projet ainsi que de la situation financière de l'entreprise et de la structure des fonds mobilisables. Ce plan est ensuite examiné par le conseil de direction de la CAD ;
- L'autorisation de financement : si le plan de financement est adopté, une autorisation de financement est alors notifiée par le Trésor ;
- L'élaboration de la convention de crédit : une fois le projet individualisé et doté d'un plan de financement, l'entreprise va signer une convention de crédit avec sa banque domiciliataire pour le crédit à moyen terme, et avec la CAD pour le crédit à long terme. Cette convention met en relief le montant et la structure du crédit, les conditions de remboursement selon la durée et l'origine du prêt.

b) Le financement de l'exploitation

Le plan de financement de l'exploitation de l'entreprise publique est élaboré pour un an, il n'est rien d'autre que l'éclatement des prévisions de trésorerie de l'entreprise par mois ou semestres. Il permet à l'entreprise d'évaluer périodiquement (chaque mois ou chaque trimestre) ses besoins prévisionnels de trésorerie. Ainsi, au début de chaque période (mois ou trimestre), l'entreprise évalue ses disponibilités immédiates, et dégage ses entrées et sorties de fonds à fin de faire sortir un solde prévisionnel de trésorerie. Le besoin de financement dégagé, est à financer par la banque domiciliataire qui va lui accorder des crédits à court terme.

Le schéma de financement des investissements adopté au cours de cette période se focalise uniquement sur l'aspect distribution de crédit. La planification ne vise pas à mettre en adéquation les ressources des banques et les besoins des entreprises. De ce fait la banque joue le rôle de caissier pour l'entreprise jusqu'à concurrence des fonds collectés. Au-delà, et pour assurer toujours ce même rôle, elle peut recourir au réescompte auprès de la banque centrale étant donné que les crédits à moyen terme sont réescomptables automatiquement par l'institut d'émission.

Concernant les crédits d'exploitation, le plan de trésorerie ne peut être un instrument fiable permettant à la banque d'apprécier réellement les besoins à court terme de l'entreprise, et se prononcer sur l'opportunité des crédits accordés dès lors qu'elle est tenue de couvrir ses besoins de financement. L'automatisme de la couverture des crédits à court terme consentie généralement sous forme de découvert a naturellement des implications sur la trésorerie de la banque et sa liquidité en général.

Ainsi, la réforme soumet l'entreprise à un contrôle financier lourd et rigoureux et lui enlève toute autonomie financière.

2.2.3 dérives du financement bancaire

a) La perte d'autonomie de gestion en matière financière

A partir des réformes de 1970, 1971 (lois de finance), l'entreprise publique perd presque la totalité de ses prérogatives en matière de gestion financière. Plusieurs éléments expliquent cette situation³ :

➤ L'unicité de la banque

La loi de finance de 1970 fait obligation à toutes les entreprises publiques de concentrer leurs comptes bancaires ainsi que leurs opérations bancaires d'exploitation au niveau d'une seule banque. Cette mesure redéfinit le rôle des banques elles même, en les associant de très près à la planification financière. En

³ Bouyacoub A., op-cit, p289.

donnant la possibilité à une seule banque de connaître la situation financière de l'entreprise, on lui conférerait un pouvoir de contrôle important.

La doctrine en matière financière penchait en faveur du contrôle des entreprises publiques par le système bancaire. D'après ce nouveau système, la banque, à travers les crédits accordés aux entreprises publiques et la surveillance de leurs opérations financières, finit par gérer et contrôler tous les aspects financiers de leurs activités.

Ainsi, le financement des activités de celles-ci dépend entièrement de la banque. Mais cette dernière aura-t-elle les moyens de ce contrôle ? Pourra-t-elle s'imposer auprès de l'entreprise publique dont les objectifs lui sont fixés par les organes centraux ?

➤ **La remboursabilité des crédits**

A partir de 1971, une séparation nette est introduite entre les projets d'investissement à la charge de l'Etat, et ceux qui sont appelés « investissements planifiés » totalement à la charge de l'entreprise.

Le financement des investissements ne se fera plus par des subventions de budget, non remboursable comme avant 1970. L'entreprise publique prend totalement à sa charge les investissements planifiés. Le financement se réalise par la banque d'une façon automatique après l'accomplissement d'un certain nombre de procédures administratives. Il est remboursable et pas garantie, c'est là la grande nouveauté introduite par la réforme.

Ce nouveau système était mal accepté par les entreprises qui doivent non seulement réaliser, mais également financer des investissements décidés à un niveau central, et dépassant largement leurs capacités économiques.

Ainsi, le financement à fonds perdus été considéré par les responsables comme un manque de rentabilité des entreprises, avec le nouveau système on pourra juger réellement leurs capacités financières et encourager de ce fait l'esprit d'entreprise.

Mais avec cette logique, on demande à l'entreprise d'être rentable alors que la décision d'investissement ne lui revient pas. Autrement dit, le plan décide

des investissements, pour des raisons macro économiques, l'entreprise doit les réaliser, supporter leur financement et être rentable.

L'unique source de financement que l'entreprise puisse exploiter est celle du crédit. En effet, afin d'éliminer toute possibilité d'utilisation des ressources financières non-conforme au plan, les entreprises étaient dans l'obligation de recourir aux crédits pour le financement des investissements.

Les crédits à court et moyen terme sont accordés par la banque qui gère les comptes de l'entreprise. Quant aux crédits à long terme, ils ont accordés par la CAD devenue BAD (banque algérienne de développement) en 1972.

De nombreuse autorisations, discussions et études de dossiers précédent l'acceptation du financement des investissements planifiés.

Une fois le projet accepté, il est inscrit au programme annuel avec un plan de financement et une convention de crédit. Celle-ci est signée par l'entreprise et la banque concernée, selon la nature du financement.

L'accord du financement de la banque intervient en tenant compte des éléments suivants :

- La rentabilité financière du projet ;
- Les contraintes indépendantes de l'entreprise ;
- La capacité financière de l'entreprise ;
- La nature de l'investissement.

Ces mesures ont pour objectif d'adapter les crédits à la nature des investissements. Pour y parvenir, l'entreprise est tenue de fournir toutes les informations nécessaires, sous formes de dossiers et de documents conformes aux exigences des banques et dont dépend la viabilité du financement. Toutefois l'entreprise dispose-t-elle des capacités notamment organisationnelles suffisantes et nécessaires ?

➤ **L'élimination de l'autofinancement**

L'élimination de l'autofinancement comme celle de l'obligation faite à l'entreprise de financer ses investissements par le canal du crédit était justifiée

par le souci d'éviter à l'entreprise de s'engager dans la réalisation des projets non inscrits au plan. Cette mesure obligeait l'entreprise de verser la valeur correspondante aux dotations aux amortissements et aux réserves dans un compte bloqué auprès du trésor.

Ces ressources permettaient, auparavant, à l'entreprise de financer elle-même, certains investissements sans subir les procédures de la planification.

Cette mesure élimine toute possibilité d'autofinancement et aggrave la situation des entreprises déficitaires. Celles-ci sont obligées de recourir au crédit bancaire pour payer au trésor l'amortissement considéré comme une charge.

Même les prêts et avances interentreprises ont été éliminés, ce qui réduit à néant toute possibilité d'autofinancement.

De ce fait, la banque a acquis un statut particulier, car elle peut veiller au respect de ces mesures et gérer la situation financière de l'entreprise qu'elle peut bloquer à tout moment.

b) La pression du système financier sur l'entreprise publique

A coté de la perte d'autonomie de gestion financière de l'entreprise, deux autres éléments renforcent la pression financière qui pèse sur elle⁴ :

➤ La contribution au budget de l'Etat

L'Etat estimait qu'il était en droit d'exiger de toute entreprise une contribution au budget de l'Etat et au développement du pays. Mais cette contribution n'était pas assimilée au profit que l'entreprise pouvait dégager, ni aux impôts sur les bénéfices. Ainsi, même quand l'entreprise est déficitaire, elle devait s'acquitter de la contribution prévue par le ministère des finances. Elle était assimilée au coût du capital, c'est-à-dire, elle devait être fonction du capital qui lui a été confié.

Cette obligation amena de nombreuses entreprises à s'endetter pour s'acquitter de la contribution fixée autoritairement.

⁴ Benissad H., les réformes économiques en Algérie ou l'indicible ajustement structurel, édition OPU, 1991, p79.

Cette contribution ne dispense pas les entreprises des obligations fiscales, elle est calculée par référence à un taux fixe, lié au chiffre d'affaires pour les entreprises à caractère commercial, et pour ce qui est des entreprises industrielles, elle est calculée par unité de production, en fonction de la structure du compte d'exploitation et de la valeur des immobilisations et des amortissements effectués.

Cette contribution est fortement contestée par les entreprises publiques qui estiment qu'elle est pénalisante, car elle pèse lourdement sur leur équilibre financier. « La loi de finance 1970 précise qu'un prélèvement d'office est opéré par les services financiers (trésor ou banques) si l'entreprise a retardé l'échéance de paiement de cette contribution ».

➤ **L'exercice du contrôle financier**

L'exercice du contrôle par les services financiers s'effectue par l'intermédiaire d'une série de documents que l'entreprise élabore à l'intention de la banque ou du trésor pour obtenir un financement.

En plus des documents comptables officiels (bilan et TCR), une panoplie de documents supplémentaire (comptes prévisionnels, plan de production, plans de financement, ...) est demandée. Mais l'entreprise rencontre d'énormes difficultés pour élaborer ces documents prévisionnels, car elle ne dispose pas de système de collecte et de traitement de l'information.

La domiciliation obligée des entreprises constitue le moyen privilégié de ce contrôle. Pour renforcer cette disposition, l'entreprise doit effectuer l'ensemble de ses règlements par le biais de son compte bancaire.

Toutes ces mesures sont prises afin de permettre aux banques de suivre les entreprises depuis leurs prévisions d'investissement jusqu'à l'exploitation.

Il est aussi prévu que le contrôle doit s'effectuer à différents niveaux :

- Un contrôle préalable, à l'occasion de la demande de crédit. Ce contrôle est facilité par l'obligation faite aux entreprises d'adresser à leur banque domiciliaire outre les bilans et les comptes d'exploitation, un plan de financement détaillé ;

- Un contrôle courant, qui consiste à suivre les mouvements quotidiens des fonds des entreprises. Ce contrôle est effectué par le fait que l'ensemble des opérations financières est réalisé par l'intermédiaire des comptes bancaires ;
- Un contrôle des résultats qui a pour objet d'évaluer les résultats obtenus par rapport à ceux prévus dans le plan.

Malgré les différents systèmes de contrôle mis en place, la banque se trouve toujours dans l'obligation de satisfaire les besoins financiers de l'entreprise, ce qui la rend, avec le temps, un exécuter passif au service de l'autorité de planification. En contre partie, elle n'assume aucun risque à l'égard de l'entreprise, ce risque est transféré au niveau du trésor.

Dans ces conditions, comment les entreprises peuvent elles palier à leurs difficultés financières ?

2.2.4 Conséquences de la planification sur la situation financières des entreprises publiques

➤ L'endettement excessif des entreprises

Le processus des investissements massifs a entraîné un processus d'endettement des entreprises publiques, lié aux mécanismes bancaires et financiers adoptés. Ce problème d'endettement est complexe car pour une entreprise privée, la cessation de paiement entraîne la faillite. Mais celle-ci n'est pas envisageable pour l'entreprise publique en Algérie. Elle continue de fonctionner grâce au découvert bancaire qui lui permet de financer certains investissements, payer certaines dettes et régler les dépenses d'exploitation, notamment les charges salariales.

L'endettement des entreprises est aggravé par son aspect « endettement vis-à-vis des firmes étrangères ». La part des crédits fournisseurs dans la structure de la

dette extérieure est très importante. Quant à l'endettement interentreprises, il ne semble pas avoir de limites⁵.

Dans ce schéma d'organisation, les dettes et les créances n'ont ni le même sens, ni la même portée que ceux qu'on leur attribue généralement pour les entreprises privées. Elles fonctionnent dans un climat où la sanction financière n'existe guère.

➤ **Les déséquilibres financiers des entreprises**

Le processus d'investissement a entraîné celui de l'endettement qui a engendré à son tour, un processus de déséquilibre financier parfois structurel.

Vu l'ampleur de ces difficultés, les entreprises publiques n'arrivaient même pas à financer leurs charges d'exploitation par les recettes d'exploitation. Les entreprises, non seulement ne renouvelaient pas leur capital productif, mais elles procèdent à sa consommation. Les déficits obligeaient les entreprises à recourir à un financement par découvert bancaire.

Ces déséquilibres ne peuvent être que structurels et ce à cause de :

- Système des prix qui oblige les entreprises à vendre leur produit à un prix inférieur au prix de revient ;
- Des frais financiers et des amortissements très élevés vu la lourdeur des investissements ;
- Des frais de personnels très élevés.

Dans ces conditions le déséquilibre financier trouve ses origines dans les contraintes que subi l'entreprise et qui découlent de la politique économique instaurée par l'Etat.

1.3. Restructurations organique et financière (1980-1983)

La période précédente a connue un taux d'investissement assez important. Ce rythme élevé d'investissement fait abstraction des processus d'apprentissage et des difficultés afférentes à la gestion des entreprises de plus en plus complexe.

⁵ Mekideche M., l'Algérie entre économie de rente et économie émergente : essai sur la conduite des réformes économiques, édition Dahlab, 2000, p56.

Ces investissements qui dépassaient largement les capacités financières des entreprises ont engendré un recours massif à l'endettement extérieur contracté auprès des banques commerciales à des taux d'intérêt élevés et à court terme. Différentes analyses concernant cette période démontrent le dysfonctionnement du secteur productif et la négligence de la productivité au profit de la redistribution de la rente pétrolière. Des erreurs de planification et d'inadéquation des politiques macroéconomiques sont enregistrées, car le planificateur définit mal les projets d'investissement, les coûts financiers correspondants, les délais de livraison ainsi que l'efficacité économique.

Ces traits expliquent en partie la crise et les déséquilibres financiers dans lesquels se sont retrouvées les entreprises publiques.

Les sociétés nationales sont directement montrées du doigt, leur réorganisation est présentée comme une nécessité pour améliorer l'ensemble des équilibres ainsi que leur mode de gestion. Elles sont devenues des « empires », des organismes socio-économiques gigantesques, où se concentrent les problèmes de gestion du personnel et des moyens matériels et financiers. Ce qui expliquerait leur faible productivité et la production jugée insuffisante du secteur industriel⁶.

Ainsi, la centralisation et la bureaucratie qui pèsent sur le fonctionnement des entreprises publiques seraient à l'origine des leurs difficultés, et pour y remédier, il serait d'éliminer toute contrainte dans leur gestion. D'où l'idée de leur restructuration.

1.3.1 La restructuration organique (1981-1983)

Le but de cette démarche entreprise à l'égard des entreprises publiques était de rapprocher le plus possible les producteurs des centres de décision pour diminuer la bureaucratie.

⁶ Boudjenah Y. : Algérie décomposition d'une industrie : la restructuration des entreprises publiques (1980-2000) : l'Etat en question, édition l'Harmattan, 2002, p77.

En effet, la réforme des structures vise une plus grande maîtrise de l'appareil de production et une utilisation efficiente des capacités productives (humaines, financières...).

L'intérêt est de casser les conglomérats que seraient devenues les entreprises publiques, ingérables, incontrôlables et inefficaces.

La restructuration organique engagée à partir de 1980 a été focalisée sur le redimensionnement des entreprises en vue de rendre leur gestion plus maîtrisable. Une quinzaine d'entreprises industrielles a ainsi donné naissance à plus d'une centaine d'entreprises.

En réalité, à travers cette réorganisation, la problématique de la rentabilité financière des entreprises nationales était également posée.

a) Objectifs de la restructuration

La réorganisation structurelle des entreprises publiques s'attaquait aux aspects négatifs tant décriés par les économistes et les gestionnaires de ces entreprises. Le contenu des critiques comprenait⁷ :

- La taille gigantesque atteinte par les sociétés nationales ;
- L'emploi d'un personnel exagéré dans le secteur public ;
- Une gestion bureaucratique marquée par une ingérence de la tutelle dans la gestion des affaires des entreprises d'Etat.

A cet effet, la restructuration organique visait l'amélioration des performances des entreprises publiques par le développement de la déconcentration et la décentralisation de la gestion des activités de production des biens et services, afin d'avoir une plus grande adéquation entre la taille de l'entreprise, son niveau d'intervention et sa compétence territoriale.

En matière d'une meilleure réorganisation des relations de l'entreprise, la restructuration organique veille à la cohérence des objectifs et au respect des délais pour la généralisation graduelle des relations contractuelles.

⁷ Boudjenah Y. op-cit, p80.

b) Application (ou mise en œuvre) de la restructuration

Pour réaliser les objectifs assignés à cette restructuration, les entreprises publiques ont été donc divisées en plusieurs unités, selon les critères ci-dessous retenus par cette démarche⁸ :

- La séparation des fonctions de production et de distribution ;
- La spécialisation par familles homogène de produits ;
- La spécialisation par filières technologiques ;
- La spécialisation par activité homogènes.

Ainsi, selon ces critères, dans certaines branches le découpage était vertical, c'est-à-dire l'entreprise est scindé en plusieurs créneaux, elle exerce de ce fait l'ensemble des activités (production, commercialisation et développement). Tel était le cas, à titre d'exemple de la SONACOME divisée en trois entreprises, une spécialisée dans la fabrication du matériel agricole (à Sidi bel Abbès et Constantine), une autre spécialisée dans la production de véhicules industriels (à Rouiba) et une troisième qui s'occupait de la distribution de véhicules de particuliers (à Alger).

Le découpage peut être aussi géographique, par une déconcentration régionale et la création de nouvelles sociétés dans certaine Wilaya. Tel était le cas de l'ENIEM à Tizi-ouzou et l'ENIE à Sidi bel Abbès. Par cette déconcentration, l'Etat veut instaurer un équilibre régional, ainsi, des sièges sociaux d'un nombre d'entreprises étaient transféré vers d'autres chefs lieux de wilayas du pays et sont rapprochés de leurs principaux centres de production.

La dispersion des nouvelles entreprises issues de la restructuration à travers le territoire national avait aussi pour objectif d'étendre le développement économique à l'intérieur du pays.

⁸ Bia C : Les réformes monétaires et financières et leur impact sur l'entreprise algérienne in revue d'économie et statistiques appliquées, n° 06, 2006, p15.

Tableau n°2 : la restructuration des entreprises publiques industrielles en 1983

Anciennes entreprises	Nombre de nouvelles entreprises
Sonatrach	13+1 centre de recherche
Senelgaz	3
S.N.S	14
Sonacome	11
Sn metal	4
Sonarem	2
Sonelec	8
S.N.M.C	15
Sonitex	6
S.N.L.B	4
S.O.N.I.C	1
S.N.I.C	4
Sn sempac	5
Sogedia	3
S.N.T.A	1
Sn ema	1
Sonipec	3
S.N.A.T	2
Total	100 entreprises nouvelles et un centre de recherche

Source : A.Bouyacoub, la gestion de l'entreprise industrielle publique en Algérie, OPU, Alger, 1987, p375.

Aussi, des comités interministériels, spécialisés par fonction, sont créés dans les domaines suivants : finance, organisation, ressources humaines et moyens matériels.

Ces comités sont sensés émettre leurs avis chacun dans son domaine quant à la situation de chaque entreprise publique ainsi que les mesures à prendre, mais la dernière décision demeure toujours entre les mains du gouvernement.

Ainsi, le comité chargé des finances doit effectuer les tâches suivantes :

- Assainissement financier ;
- Répartition du découvert bancaire entre les nouvelles entreprises ;
- Répartition des engagements et des créances ;
- Bilan de départ ;
- Gestion des biens appelés à être cédés à d'autres entreprises.

c) Conséquences ou résultats de la restructuration

Ces restructurations ont apporté des changements radicaux dans le paysage des entreprises publiques, on distingue désormais :

- Des entreprises assurant la totalité des fonctions ;
- Des entreprises dont l'activité s'exerce soit sur le territoire national ou dans une région, mais limitée uniquement à la production de biens ;
- Des entreprises chargées de l'approvisionnement en inputs et/ou de la distribution et qui exerce sur le territoire national en général ;
- Des entreprises prestataires de services ;
- Des entreprises de développement.

La restructuration organique a eu le mérite d'avoir inauguré le train des « grands changements » privilégiant l'aspect économique : performance de l'appareil productif, rentabilité économique et financière.

Après leur restructuration, les entreprises publiques doivent faire jouer aux paramètres financiers le rôle de critère unique et efficient de leur viabilité économique. Contrairement à la période précédente où le taux de consommation du crédit était considéré comme le critère essentiel. Dès lors, la restructuration organique avait pour objectif de réaliser l'équilibre financier de l'entreprise publique, indicateur central de sa rentabilité, lui permettant ainsi de réaliser les trois objectifs qu'on lui a assignés à savoir⁹ :

- Assurer l'amortissement de l'outil de production pour en assurer le renouvellement ;

⁹ Mekideche M., op-cit, p 34.

- Respecter les échéanciers de remboursement des emprunts contractés pour financer les investissements ;
- Dégager un excédent financier pour participer au financement de la croissance économique du pays.

Ainsi, malgré la nécessité des ajustements entrepris pour le bon fonctionnement des entreprises publiques, la restructuration ne s'est pas attaquée aux carences réelles, elle a au contraire provoqué une multiplication de nouveaux problèmes, tels que la construction de nouveaux sièges, la multiplication des structures nécessitant des moyens financiers et humains très importants.

1.3.2 La restructuration financière

Parallèlement à la restructuration organique, une restructuration financière était initiée à partir de 1982, celle-ci est sensée parachever la nouvelle réorganisation des entreprises publiques. Ces dernières sont en effet, marquées par des déficits d'exploitation considérables et récurrents. Leur endettement bancaire était important.

a) Objectifs de la restructuration financière

Cette mission était réalisée par le comité national de restructuration qui à créée à l'occasion une commission afin d'analyser les causes de la déstructuration financières des entreprises publiques, et partant définir un cadre propice à une meilleure allocation des ressources financières. L'analyse effectuée par la commission a fait ressortir deux causes de déséquilibre, micro et macro économique¹⁰ :

- Au niveau micro économique : les causes de la déstructuration financières sont liées à la fois à une productivité insuffisante, à une mauvaise gestion engendrant des retards dans l'exécution des projets et dans la livraison ;
- Au niveau macro économique : les causes concernent essentiellement la politique fiscale et celle des prix. En effet, la commission a constaté une

¹⁰ Benissad H., op-cit, p 41.

grande distorsion entre les prix réels que l'entreprise devait appliquer afin de dégager un bénéfice, et les prix administrés qui lui sont imposé pour protéger le pouvoir d'achat du consommateur à faible revenu. Quant à la politique fiscale, elle était tout à fait en contradiction du rôle social que l'Etat imposait aux entreprises publiques générant des charges conséquentes pour elles. Une telle anomalie appelle une prise de mesures d'allègement du poids fiscal que subi ces entreprises.

Différentes mesures sont envisagées. La dette bancaire est rééchelonnée, la dette à l'égard du trésor est transformée en dotations définitives. Les entreprises devraient désormais, dégager des ressources propres pour s'autofinancer.

Un comité national de restructuration financière est créé pour établir des « plans de redressement ». Un fonds de roulement est assuré à l'entreprise lui permettant de ne plus dépendre du crédit. La dotation en fonds propres est calculée en fonction de la nature et de la taille de l'entreprise.

La première mission du comité était de constituer le capital ou de reconstituer les fonds propres des entreprises publiques caractérisées par des déficits considérables et cumulatifs, ensuite l'opération visait une gestion équilibrée de ces entreprises qui consistait à :

- Modifier les dettes à long terme vis-à-vis du trésor public et vis-à-vis du secteur bancaire en dotations définitives;
- L'application de la comptabilité analytique pour la détermination des coûts de revient afin que l'entreprise puisse dégager un surplus financier lui permettant de former à l'avenir des ressources propres pour s'autofinancer. A cet effet on leur a demandé de se mettre à calculer leurs coûts de production pour y adapter les prix de ventes de leur biens, car auparavant ces entreprises n'étaient pas dans l'obligation de tenir une comptabilité analytique puisque les prix de ventes sans fixés par le centre.

b) Limites de la restructuration financière**➤ Les obstacles à l'autofinancement**

Pour calculer le coût de revient de leurs biens, les entreprises étaient amenées à utiliser les capacités de production normatives et non pas réelles. Cette approche ne peut être efficace car les coûts de revient normatifs sont largement inférieurs aux coûts de revient réels. De ce fait, l'autofinancement devient très difficile à réaliser puisque les entreprises vendent à perte.

➤ Les charges financières

L'endettement auprès des banques commerciales et du trésor, a induit malgré les faibles taux d'intérêt appliqués un volume de charges financières très lourd.

Les découverts bancaires des EPE sont dus d'une part, au partage du passif, et d'autre part aux dettes héritées des restructurations. Cette situation est aggravée par les prélèvements fiscaux anormaux qui n'épargnaient même pas les entreprises déficitaires.

Malgré les efforts d'assainissement et de restructuration financière opérés, les entreprises d'Etat n'arrivent toujours pas à mettre en place une politique rationnelle des prix des biens produits, cette dernière a contribué largement à l'échec de politique de restructuration organique et financière entreprises, d'où une réapparition rapide des déficits d'exploitation.

1.4. Limites du mode de financement adopté

Naturellement, les crédits sont accordés par les banques à partir des dépôts collectés. Ces derniers sont essentiellement à vue, la banque est obligée de faire l'effort de les transférer en crédits à moyen terme. Les dépôts à terme ne représentent qu'une faible partie de l'ensemble des dépôts collectés par la banque. En effet, les rigidités (faible taux de rémunération des dépôts, absence de la concurrence interbancaire,...) rencontrées par le système bancaire pour assurer sa mission de financement des besoins d'exploitation et d'investissement des

entreprises publiques expliquent la faiblesse de la part des dépôts à terme et traduit les limites de ce mode de financement.

1.4.1 Du côté des banques

La logique adoptée dans ce schéma de financement assigne au système bancaire le rôle de simple pourvoyeur de fonds pour les entreprises publiques selon les directives du plan. Autrement dit, la banque a pour mission de répondre à la demande de monnaie émanant des entreprises publiques en utilisant les leviers suivants :

- Ressources d'épargne collectées sous forme de dépôts à vue ou à terme ;
- Refinancement auprès de la banque centrale découlant du réescompte d'effets de crédit à court ou moyen terme ;
- Découvert auprès de la banque centrale.

Lorsque la demande de monnaie émanant de l'entreprise dépasse l'offre de la banque, le trésor public intervient pour équilibrer l'offre et la demande. Pour ce faire, il puise de ses ressources propres, le cas échéant il fait appel à la banque centrale comme dernier ressort.

Ainsi, le schéma de financement des entreprises publiques au long de cette période montre l'ampleur que prend le trésor au détriment des banques, ayant comme conséquence une forte augmentation du taux de liquidité. Ce système de financement est qualifié de laxiste puisqu'il fait du système bancaire un agent passif dans le financement de l'économie. Ce laxisme se traduit par le recours accru du trésor et des banques commerciales à l'institut d'émission.

1.4.2 Du côté des entreprises

La situation financière de beaucoup d'entreprises publiques (même autonome) est assez critique, les entreprises restructurées financièrement s'endettent continuellement sans espérer rembourser leurs dettes. Les banques commerciales sont érigées en caisses fournissant aux entreprises publiques les liquidités qu'elles demandent. En effet, les banques ne sont pas en mesure d'assurer la fonction de contrôle des entreprises par le biais du crédits à cause des

faibles moyens notamment humains dont elle dispose pour suivre les aspects physiques des opérations financières comme l'exige la planification centralisée. Ajoutées les pressions extra économiques (notamment sociales) qui s'exercent sur elles lorsqu'elles prennent l'initiative de suspendre ces concours aux entreprises publiques.

Ainsi le rôle dévolu aux banques par le système de planification a eu les effets négatifs suivants sur l'entreprise publique :

- L'entreprise n'ayant pas de contrainte budgétaire ne fait aucun effort de gestion. En effet, le système bancaire est toujours prêt à lui substituer et régler ses factures et ses dettes ;
- La rémunération des fonds prêtés à l'entreprise étant faible, celle-ci n'hésite pas à consommer, sans mesure, les crédits bancaires d'autant plus qu'elle ne prend pas vraiment compte de sa gestion économique et financière, la planification centralisée et impérative l'ayant fortement déresponsabilisée ;
- L'entreprise bénéficiant de cette offre sans limite de crédit bancaire n'est soumise à aucune pression pour former des surplus lui permettant d'assurer sa pérennité.

La restructuration organique n'a pas réussi à instaurer une meilleure allocation des ressources des entreprises publiques, elle a au contraire, disloqué les synergies existantes du système productif, car des liens d'intégration auparavant puissants entre les différentes fonctions des entreprises sont altérés. La multiplication des sociétés ne faisait qu'amplifier les problèmes d'ordre juridique, comptable et financiers entre les nouvelles entités et les anciennes directions centrales. Cette situation a aggravé l'état dans lequel elles se trouvaient. C'est le début d'une fragilisation du secteur public économique.

Ainsi, une nouvelle réforme s'impose, devant apporter des transformations effectives dans le mode de gestion et la relation qu'entretiennent les banques avec les entreprises publiques. C'est dans ce sens qu'elle s'est inscrite la réforme de 1988 portant sur l'autonomie des entreprises publiques.

Section 2 : autonomie des entreprises et nouvelle ère de la relation banques/entreprises

Les réformes de 1988 s'inscrivent dans une nouvelle conception qui propose des changements structurels fondamentaux avec des objectifs ciblés. Ces derniers consistent en la mise en place des mécanismes de transition vers l'économie de marché, impliquant le désengagement progressif de l'Etat de la sphère économique, la refonte des instruments et des institutions de régulation économique et l'autonomie des entreprises publiques. Pour réaliser le dernier objectif, l'hypothèse retenue par les pouvoirs publics postulait que la décentralisation du pouvoir de décision aux entreprises publiques était indispensable pour améliorer leurs performances. Ainsi, les entreprises seront appelées à évoluer dans le respect des règles de la commercialité et vont bénéficier de l'autonomie financière et affecter librement leurs fonds à leurs activités¹¹. Cette décentralisation et transfert de pouvoir devait ainsi permettre à la banque et à l'entreprise de négocier directement la demande de crédit, et de se réappropriier de ce fait les attributions de leurs fonctions.

2.1 Fondement des reformes

Le processus des reformes mis en place depuis 1988, repose sur l'hypothèse selon laquelle l'autonomie de gestion devrait permettre aux entreprises publiques de se libérer des entraves et des contraintes administratives. Ces contraintes étaient considérées comme les causes principales des difficultés et des problèmes dont souffraient ces entreprises publiques. En effet, l'entreprise publique algérienne avant 1988 ne possédait aucune identité propre. Elle paraissait comme une extension de l'administration centrale, elle n'avait pas la capacité et les prérogatives de construire ses propres relations économiques et commerciales, elle ne maîtrisait pas son développement puisque tous les investissements étaient centralisés, elle ne gérait pas ses ressources financières et humaines car elle était sous l'emprise d'une réglementation qui paralysait toute initiative personnelle sous prétexte d'une carence de gestion.

¹¹ Loi n° 88-01 du 12/01/1988, article 3, 5,6 et 7.

Ainsi, à la lumière de ces développements, il ressort que l'objectif visé par la réforme est de faire en sorte que l'entreprise publique ne se limite plus à de simples fonctions d'exécution, mais qu'elle devienne un centre de décision autonome, un centre de choix pour définir les objectifs de son activité ainsi que les meilleurs voies de leur réalisation.

2.1.1 Le contenu de l'autonomie

Dans la loi 88-01 sur l'orientation des entreprises publiques, promulguée le 12 janvier 1988, l'Etat se désengage de la gestion, du fonctionnement et des dépenses des entreprises publiques.

Le statut de l'entreprise publique est créé, cette dernière est désormais une personne morale de droit privé (SPA ou SARL), dotée d'un capital social et de l'autonomie financière. Les nouvelles entreprises sont dirigées par une assemblée générale des actionnaires, titulaires du droit de propriété. Ce droit, appartenant à l'Etat, s'exerce par procuration par l'intermédiaire de huit fonds de participation. Ces derniers sont des sociétés financières créés par l'Etat afin d'exercer son droit de propriété et gérer le portefeuille des actions émises par les entreprises publiques¹².

Le nouveau statut de l'entreprise publique est défini par la loi 88-01 s'étend à toutes les entreprises étatiques quelque soit leur domaine d'activité y compris les banques. Selon ce texte, les entreprises ne doivent intervenir en principe, que sur des opérations jugées rentables et à partir de leurs ressources propres.

Désormais l'entreprise publique dispose d'une marge de manœuvre beaucoup plus importante dans la gestion de ses affaires. En effet¹³ :

- Elle peut établir librement son organigramme en fonction de ses propres problèmes de management ;
- Elle est libre de fixer le prix de ses produits ;

¹² Benissad H., op-cit, p 44.

¹³ Mekideche M., op-cit, p 58.

- Elle peut choisir les circuits de distribution de ses produits remettant ainsi en cause le problème de la séparation des fonctions de production et de distribution imposée lors de la restructuration organique ;
- Elle peut conclure tout contrat entrant dans ses objectifs et obéissant à ses intérêts, sans autorisation préalable de la tutelle ou de la banque ;
- Elle est libre de choisir les investissements véhiculant efficacité économique et productivité financière.

Pour que les entreprises publiques puissent jouir d'une autonomie de gestion au sens propre du terme, des opérations d'assainissement financier ont été entamées à partir de 1991¹⁴. Ces opérations d'assainissement financier consistent à procéder au traitement des découverts bancaires et à mettre en place des plans de redressement qui ont pour finalité de rétablir et de maintenir de manière durable l'équilibre financier des entreprises, à travers un examen des facteurs de viabilité de leurs activités, et ce en vue d'aboutir à l'élaboration des programmes de redéploiement, de restructuration ou de redressement de leurs activités.

2.1.2 Assainissement financier et passage à l'autonomie

Un assainissement financier était opéré en 1991 dans le cadre des réformes initiées en 1988 qui ont conduit à l'autonomie des entreprises publiques. Dans cette optique, il s'agit d'évaluer l'impact des dispositions de l'opération d'assainissement aussi bien sur la structure bilancielle que sur son fonctionnement.

Pour mener à bien cette opération, la démarche retenue dans un premier temps consiste à évaluer les besoins d'ordre financier nécessaires au rétablissement de l'équilibre financier des entreprises publiques, en se focalisant sur deux critères : l'actif net et le fonds de roulement. Ainsi, les entreprises publiques ont été classées en quatre groupes¹⁵ :

¹⁴Adli Z., le processus de réformes économiques. Impact sur les performances des entreprises publiques de la transformation de la filière blé : cas ERIAD d'Alger (1983-2000), thèse de doctorat, université d'Alger, 2002, p 75.

¹⁵ Buodjenah Y., op-cit, p 102.

A : les entreprises « juteuses » ayant un actif net et un fonds de roulement positifs, ces entreprises sont passées d'office à l'autonomie, leur capital social correspond à un pourcentage des investissements nets qui varie selon le secteur d'activité de l'entreprise (30% énergie et industrie lourde, 25% industrie légère BTP et tourisme, 20% autres);

B : les entreprises ayant un actif net positif et un fonds de roulement négatif, prometteuse en contre partie d'argent frais. Le capital social de ses entreprises est déterminé sur la base de l'actif net et obéit aux mêmes règles que la première catégorie ;

C : les entreprises ayant un actif net négatif et un fonds de roulement positif.ces entreprises doivent faire l'objet d'un assainissement financier pour constituer leur capital social, en transférant leurs dettes à long terme en concours définitifs;

D : les entreprises dont l'actif net et le fonds de roulement négatifs. Ces entreprises sont fortement déstructurées, elles nécessitent des concours du trésor pour assainir leurs déficits, les doter en capital social et reconstituer leurs fonds de roulement.

Dans ce cadre, l'assainissement financier supposait le rééquilibrage des structures financières des entreprises publiques selon le groupe auquel elles appartiennent. A cet effet, le constat d'un actif net positif permet le passage de l'entreprise à l'autonomie sans aucune intervention de l'Etat. Tel est le cas des entreprises appartenant aux groupes A et B. leur capital social est auto constitué par l'actif net sans faire appel aux concours externes.

Concernant les entreprises du groupe C, elles nécessitent deux formes de concours : l'un est destiné à résorber les déficits antérieurs, et l'autre est destiné à leur dotation en capital social.

Les entreprises du groupe D jugées fortement déstructurées financièrement, elles nécessitent une assistance par l'Etat pour assainir leurs déficits antérieurs, les doter en capital et reconstituer leur fonds de roulement net.

a) Les mesures prises

Les mesures entreprises concernent deux volets : la reconstitution d'un actif net positif et d'un fonds de roulement net positif.

La reconstitution d'un actif net positif est fonction des déficits à assainir ainsi que de l'importance de l'endettement à long et moyen terme. Les mesures visant la résorption de l'actif net négatif selon le cas sont :

- La transformation de l'endettement à long et moyen terme en titres participatifs ;
- La dotation d'un capital social adéquat.

Les procédures de reconstitution d'un fonds de roulement net positif visent essentiellement la restructuration des dettes à moyen et long terme entrant dans la composition des ressources permanentes de l'entreprise. A cet effet, un ensemble de mesures a été arrêté¹⁶ :

- La transformation des dettes à long et moyen terme en titres participatifs ;
- La transformation du découvert bancaire en crédit à moyen terme ;
- Le rééchelonnement de l'endettement à long et moyen terme sur une période allant de 15 à 20 ans.

Pratiquement l'analyse des bilans des entreprises publiques fait apparaître que la structure du passif est caractérisée par un fardeau d'endettement très lourd. Le remboursement des dettes dans une telle situation de déséquilibre ne fera qu'aggraver le découvert bancaire, qui génère à son tour des coûts financiers qui se répercutent sur la structure des charges d'exploitation et de ce fait sur la rentabilité de l'entreprise.

A cet égard, l'introduction des mesures visant la consolidation et la transformation de l'endettement des entreprises était perçue comme un élément important dans l'opération d'assainissement financier. Il a été décidé :

¹⁶ Adli Z., op-cit, p 79.

- de transformer une partie des dettes vis-à-vis du trésor public en concours définitif ;
- Concernant le découvert bancaire, la partie jugée anormal c'est-à-dire celle qui dépasse les 6 à 9 mois du chiffre d'affaires est transformé soit en crédit à long ou moyen terme avec un différé de remboursement de deux ans, soit consolidée ou gelée pour être transformé en titres participatifs ou rachetée par le trésor.

b) Coût de l'assainissement financier

Pour rétablir une situation financière saine, les entreprises publiques ont bénéficié entre 1991 et 1993 d'une enveloppe de 274¹⁷ milliards de DA de la part du trésor public. Avec la mise en œuvre du programme d'ajustement structurel, d'autres évènements d'ordre monétaire et financier sont venus aggraver le déséquilibre structurel des entreprises publiques à savoir :

- L'ajustement de la parité du dinar algérien ;
- L'ajustement du taux de réescompte ;
- L'ajustement des taux de crédit bancaire débiteurs.

Cette situation a monté la facture supportée par le trésor public pour l'ensemble des opérations d'assainissement financier à la fin de 1995 à 670 milliards de DA¹⁸.

Au total, depuis 1995, l'Etat a consacré près de 617 milliards de DA à l'assainissement financier des entreprises restructurées. Rapporté aux années 80, le montant relève à plus de 841 milliards de DA, soit 40% de la dette extérieure.¹⁹

¹⁷ Rapport du CNES 1994.

¹⁸ Idem.

¹⁹ Adli Z., op cit, p 142.

Tableau n°3 : Bilan global de l'assainissement financier des entreprises publiques (1980-1998).

En millions de DA

Operations	Annulation des dettes trésor public-BAD	Rachat des créances bancaires	Dotation en argent frais
Restructuration financière	26,1	-	-
Passage à l'autonomie	16,7	-	7,4
Assainissement financier 1991-1994	49,5	88	35,9
Assainissement financier 1995-1998	84,4	454	78,5
Total	176,7	542	121,8

Source : MIR, cité par Adli Z.

L'opération d'assainissement financier était sensé se terminer à la fin de 1996, mais cette échéance a été prolongée, et a touché aussi bien les entreprises que les banques publiques dans un dispositif nouvel appelé « le dispositif banque- entreprise ».

A cet égard, les entreprises jugées viables bénéficient du rééchelonnement de leur découvert bancaire en contre partie de garanties que les entreprises négocient avec les banques. Les entreprises industrielles jugées stratégiques continuaient à bénéficier jusqu'à à la fin de mars 1997²⁰ des concours financiers du trésor public. Par contre les entreprises jugées non viables devaient faire l'objet d'une liquidation, et l'Etat se désengage du financement du plan de sauvetage de ces entreprises.

2.1.4 Le dispositif banque-entreprise

Un traitement complémentaire des déséquilibres persistants des entreprises publiques est apparu incontournable vu que les assainissements financiers effectués étaient inopérants car ils étaient rattrapés d'une part par les exigibilités de remboursement et d'autre part par les besoins de financement des exploitations. De plus les retards enregistrés dans la mise en place des assainissements financiers, souvent signalés par l'UNEP (union nationale des employeurs publics) et des managers, que les pouvoirs publics essayaient

²⁰ Rapport du CNES, 1998.

d'expliquer par la contrainte de ressources financières dans un contexte d'ajustement structurel, et la non application des engagements contenus dans les PRI (plans de redressement interne) et contrats de performances a fait que la majeure partie des EPE s'est retrouvée de nouveau en situation de blocage vis-à-vis des banques. Cette impasse a contraint les pouvoirs publics à initier de nouveaux mécanismes d'accompagnement financier des entreprises.

Cette persistance et même l'accentuation de la déstructuration financière des EPE dont le montant du découvert bancaire passe à 122 milliards de DA à la fin septembre 1996²¹ rend les rapports banques/entreprises de plus en plus difficiles à gérer et remet en causes les principes de commercialités annoncés lors des réformes.

Ainsi, le gouvernement a adopté en septembre 1996 un train de mesures résultant des conclusions des groupes de travail installés à la clôture de la réunion banques/entreprises de juin 1996.

Ce dispositif complémentaire banques/entreprises avait pour particularité de mettre sous surveillance bancaire les entreprises assainies financièrement sur la base d'un plan de restructuration, et de soutenir financièrement les entreprises qui présentaient de réelles capacités de redressement par une implication plus forte et plus active du système bancaire.

Le contenu de ce dispositif peut être résumé dans les mesures suivantes ²²:

- Mise en œuvre d'un processus de filialisation des EPE pour identifier et sauvegarder les entreprises viables ;
- Rééchelonnement des dettes, avec une période de grâce de deux ans pour les remboursements (cette période correspond à la durée de mise en œuvre retenue par le plan de redressement) ;
- Contraction et rationalisation des charges des entreprises, en particulier les frais de personnel, par la réduction des effectifs, le redimensionnement de l'outil de production ;
- Dissolution ou fermeture des entreprises ou unités jugées non viables ;

²¹ Mekideche M., op-cit, p40.

²² Rapport du CNES, p 45.

- Contractualisation des relations banques/entreprises.

Elles sont éligibles à ce dispositif les entreprises qui dégagent des résultats d'exploitation positifs ou pouvant l'être (moyennant des mesures pouvant être mises en œuvre rapidement).

Elles sont exclues du dispositif, les entreprises présentant une situation financière équilibrée ; les entreprises ayant bénéficié récemment d'un assainissement ; les entreprises non autonomes ; les entreprises dont les résultats d'exploitation sont négatifs et sans perspectives de redressement à court terme.

Ainsi, les mesures de restructuration entreprises avaient comme finalité la séparation et la réorientation des activités productives des activités secondaires annexes de nature sociale ou culturelle. La réorientation des activités productives a eu lieu par le biais de la filialisation et la liquidation des activités non viables. Les activités de nature sociale ou culturelle ont été quant à elles soit reprises par l'Etat (ministères et autres administrations publiques), soit essaimées au profit des salariés, soit carrément cédées au profit de repreneurs externes.

Sur les 399 entreprises auditées:²³

- 206 entreprises étaient éligibles au dispositif et ont bénéficié, à ce titre, d'une consolidation d'une partie de leur découvert bancaire en crédits à moyen terme et d'un soutien du trésor, sous forme de rachat d'une partie de leur endettement ;
- 38 d'entre elles ont vu leur situation traitée par les banques ;
- Et en fin 155 ont vu le trésor public intervenir au niveau de leur volet social.

²³ Rapport du CNES, 1999

Tableau n°4 :

En milliards de DA

Soutien bancaire	Montants	Soutien du trésor public	Montants
Consolidation de la dette	65,6	Rétablissement d'actif	0,88
Engagements	30,4	Reconstitution du capital social	5,45
Financement du volet social	4,3	Rachat des dettes	21,171
Total	100,33	total	27,515

Source : Hocine Amer Yahia « le processus de restructuration industrielle » in gazette du palais, premier semestre, 1999.

2.1.5 Les limites de la loi sur l'autonomie des Entreprises publiques²⁴ :

Les lois de janvier 1988 relatives à la réforme des entreprises publiques ont apporté des changements d'ordre juridique relatifs au statut de l'entreprise publique en lui attribuant une large autonomie de gestion. Toutefois, au moment de la promulgation de ces lois, l'entreprise publique évoluait dans un environnement contraignant qui freinent toute initiative dans la gestion. Dès lors, ces lois portent en elles mêmes des limites à l'autonomie de gestion des entreprises publiques, puisque les fondements ayant sous tendu l'élaboration de ces lois s'inscrivaient dans l'ancienne logique adoptant toujours la planification centrale comme cadre unique d'organisation et de conduite de la politique économique.

Par ailleurs, le contenu donné à l'autonomie de l'entreprise renvoie plus aux rapports qu'elle entretient avec son ancienne tutelle (ministère) qu'à une autonomie vis-à-vis de l'ensemble de son environnement, qui lui permettrait d'être moins dépendante des banques, en lui offrant la possibilité de financement autre que le crédit bancaire, de fixer librement ses prix ou encore de se dégager de la contrainte de planification.

²⁴ Naas A : le système bancaire Algérien : de la décolonisation à l'économie de marché, édition Maisonneuve et Larose, 2005, p 147.

Les réformes économiques de 1988 ont rapidement atteint des limites, certaines d'entre elles se situent dans la conception même de cette réforme.

a) Les limites liées à la planification :

La réforme de 88 a gardé dans sa démarche le système de planification. L'entreprise est libre d'élaborer son propre plan à moyen terme, mais ce dernier doit être en articulation avec le plan national à moyen terme. Ce qui signifie que le système de planification impose toujours des limites à l'autonomie des entreprises publiques. Ces dernières ne sont en réalité autonomes que dans les limites fixées par le plan à moyen terme.

b) Les limites liées au passage à l'autonomie :

En vue de leur passage à l'autonomie, les entreprises publiques ont bénéficié d'une restructuration financière. Cette dernière revêt un caractère beaucoup plus juridique que financier. En effet, il fallait permettre aux entreprises de devenir bancables, c'est-à-dire éligibles aux crédits bancaires au moment de leur passage à l'autonomie. La restructuration financière n'a pas été le résultat d'un processus de restructuration industrielle, examinée au cas par cas, étant donné que chaque entreprise a des spécificités qui lui sont propres, ce qui aura permis d'attaquer les causes structurelles du déséquilibre dont souffraient les entreprises. En effet, cette démarche n'a fait que transférer vers le système bancaire la contre partie financière des problèmes structurels des entreprises publiques.

c) Les limites liées aux droits de propriété et à la sanction du marché :

Le droit de propriété sur le capital des entreprises publiques est exercé par l'Etat à travers les fonds de participation. Ces derniers sont des agents fiduciaires dont les prérogatives sont très limitées, et ce en raison de l'absence d'un marché financier d'une part, et l'impossibilité de céder tout ou une partie du capital puisqu'ils ne sont pas propriétaires d'autre part.

L'Etat est à la fois propriétaire et régulateur des entreprises publiques, ce qui fait qu'il ne peut pas être en mesure d'imposer une discipline financière effective, et ce en raison de sa vulnérabilité à l'égard des différentes revendications notamment à caractère social.

L'allocation efficiente des ressources implique que les règles de la sanction du marché s'appliquent à l'entreprise quelque soit sa propriété publique ou privée. Tel n'est pas le cas dans le cadre tracé par la réforme de 88, ces sanctions ne sont pas appliquées aux entreprises publiques.

2.2 La loi sur la monnaie et le crédit : une redéfinition du rôle du système bancaire

Le modèle de gestion socialiste axé sur la planification centralisée a révélé des insuffisances après deux décennies. Ces insuffisances se sont transformées par la suite en déficiences et crises chroniques de fonctionnement de l'ensemble des entités économiques. Ce qui a nécessité un changement de cap en matière de politique économique. Ce changement implique forcément des réformes économiques globales ; c'est dans ce sens que sont introduites les réformes de 1988 et renforcées par celles de 1990 portant sur le système bancaire algérien ainsi que sur le schéma de financement des entreprises publiques.

Réformer le système bancaire, revient à réorienter son rôle au sein de l'économie pour répondre aux nouvelles exigences du libéralisme et du passage à l'économie de marché. Cette démarche implique une réorganisation du système lui-même et l'instauration de nouvelles relations entre banques et entreprises.

Le changement de la politique économique d'avant 1988 était la résultante logique de la crise de paiement qui a touché l'économie en général depuis 1986, celle-ci a entraîné comme réaction un rationnement draconien de la consommation et des importations y compris celles des matières premières et des produits intermédiaires pourtant indispensables à la production.

Une première tentative de la réforme du système bancaire était initiée en 1986. A travers la loi bancaire de 1986, on voulait instaurer l'autonomie du système bancaire, de désengager le trésor de financement des investissements au

profit des banques et de décentraliser partiellement les pouvoirs de décision en matière d'investissement des autorités centrales vers les banques et les entreprises.

En effet, la loi relative au régime des banques et du crédit du 19/ 08/1986 était la première loi bancaire promulguée depuis l'indépendance, elle avait pur objectif de mettre fin aux textes réglementaires ambigües qui régissaient l'activité bancaire auparavant.

Cette loi voulais rompre avec la situation antérieure de la banque « caissier » de l'entreprise²⁵, en effet, la banque devait recouvrir son autonomie de décision en matière de crédit, elle est ainsi en mesure de refuser tout crédit qui peut lui porter préjudice ou lui présenter des difficultés de remboursement. De plus, l'octroi du crédit est subordonné au préalable à l'évaluation du projet.

En fin de compte, ces réformes n'ont pas donné des résultats significatifs car, se situant toujours dans le cadre du plan et de sa logique économique et financière. Elles n'ont permis ni à l'entreprise d'améliorer sa productivité, ni à la banque d'assurer sa fonction d'intermédiation.

2.2.1 Les objectifs de la réforme monétaire et bancaire :

Pour mettre fin à cette situation, la loi sur la monnaie et le crédit, promulguée en 1990, devait constituer un dispositif législatif de soutien aux réformes économiques engagées en 1988.

La loi 90-10 sur la monnaie et le crédit est venue réhabiliter le rôle des banques, de la monnaie et de la politique monétaire afin qu'elle puisse remplir leurs fonctions selon les normes du marché. Cette loi constitue un tournant décisif dans le processus des réformes économiques engagées notamment depuis la mi 80 dans le but d'instaurer une économie de marché. Cette loi est d'inspiration libérale, ceci apparaît en effet, dans le nouveau statut attribué à la banque centrale, au nouveau rôle des banques commerciales et bien d'autres sujets tels que le transfert des capitaux, le régime de changes...

²⁵ Article 11 et 49 de la loi bancaire de 1986.

Cette loi ne se limite pas à codifier des pratiques et usages établies, mais surtout à introduire de nouvelles règles en matière monétaire et bancaire compatibles avec les mécanismes du marché.

Les principales implications de la loi 90-10 en matière monétaire et bancaire peuvent être appréciées sur cinq principaux plans²⁶ :

- L'autonomisation de la sphère monétaire et bancaire par rapport à la sphère réelle ;
- L'autonomisation de la sphère monétaire et bancaire par rapport à la sphère budgétaire ;
- Le rétablissement du secteur bancaire en ses deux niveaux hiérarchiques ;
- L'institution d'une autorité de supervision de l'activité bancaire ;
- L'institution d'une autorité monétaire singulière.

a) L'autonomisation de la sphère monétaire et bancaire de la sphère réelle :

Avec la promulgation de la loi 88-01 relative à l'autonomie des entreprises publiques, les banques, comme toutes les autres entreprises, sont aussi devenues autonomes et soumises de ce fait aux critères de rentabilité et de commercialité.

La loi 90-10 a définitivement supprimé le caractère légal de la domination de la sphère réelle (entreprises publiques) sur les banques en supprimant d'office :

- La domiciliation unique et obligatoire des entreprises ;
- L'octroi systématique des crédits aux entreprises publiques.

Par ailleurs, l'octroi des crédits doit obéir aux règles prudentielles notamment pour ce qui est de la division des risques et le provisionnement. Les relations entre les banques et les entreprises sont désormais soumises aux règles contractuelles.

²⁶ Rapport du CNES, regard sur la politique monétaire en Algérie, 2002.

b) L'autonomisation de la sphère monétaire et bancaire de la sphère budgétaire :

Avant 1990, le trésor public, pour combler le déficit budgétaire faisait recours à la banque centrale. La monétisation de ce déficit est devenue systématique. Par ailleurs, le trésor obligeait les banques à souscrire un pourcentage de leurs dépôts en bons de trésor. Ces pratiques ont engendré le gonflement de la dette publique interne et de l'inflation.

La loi sur la monnaie et le crédit a mis fin à ces pratiques. En effet, le trésor, au jour de la promulgation de cette loi s'est retrouvé dans l'obligation de rembourser ses dettes vis-à-vis de la banque centrale²⁷. Désormais, le montant des avances de la banque centrale au trésor public sont plafonnés (montant et durée). La souscription obligatoire des bons du trésor par les banques est également abolie.

c) Le rétablissement du secteur bancaire en ses deux niveaux hiérarchiques :

La banque centrale est désormais placée au sommet de la hiérarchie bancaire²⁸, elle est délégitaire exclusif de l'émission de la monnaie, elle constitue le prêteur en dernier ressort, sans aucune disposition légale qui l'oblige à fournir automatiquement aux banques commerciales le montant qu'elles désirent. Elle est chargée de définir les règles de gestion prudentielles que doivent respecter et permanence les banques et les institutions financières.

Le recours des banques au refinancement de la banque centrale obéit à des règles strictes quant à la nature et la qualité des effets à présenter.

d) L'institution d'une autorité de supervision des banques :

Cette institution est une nouveauté que la loi 90-10 a apporté au système bancaire, appelé Commission bancaire, elle est chargée de la supervision des

²⁷ Article 213 de la loi 90-10

²⁸ Article 55 de la loi 90-10

banques et des établissements financiers, elle est également dotée du pouvoir de sanction²⁹.

e) L'institution d'une autorité monétaire singulière :

L'autorité monétaire est concrétisée par le conseil de la monnaie et de crédit, celui-ci détient les pouvoirs les plus étendus en la matière. Le conseil de la monnaie et de crédit régleme toute l'activité bancaire, et autorise et décide en matière d'accès à la profession bancaire. Il est composé de sept membres dont quatre relèvent de la banque centrale et trois de l'exécutif. L'exercice de l'autorité monétaire relève de la banque centrale puisque la majorité des membres lui appartient

2.2.2 L'apport de la loi sur la monnaie et le crédit :

Notre objectif à travers l'étude de cette loi n'est pas de faire une analyse juridique, mais d'examiner son apport en matière d'établissement de nouveaux mécanismes d'organisation et de fonctionnement du système bancaire.

Trois points peuvent illustrer cet apport :

a) Les ruptures

La loi 90-10 vise à rompre définitivement avec le mode de gestion basé sur l'endettement et l'inflation, en mettant un terme aux liens institutionnels liant la banque central et le trésor d'un côté, et les banques primaires d'un autre. Elle vise aussi à casser les formes instrumentales et les modalités opératoires qui les ont rendues actives.

En effet, la LMC introduit en premier lieu, la séparation entre la sphère budgétaire et la sphère monétaire. Cette législation met fin en second lieu, aux mécanismes d'accès automatique au refinancement des banques primaires en monnaie centrale. Ce refinancement est désormais sous contrôle monétaire. Il y a donc une séparation entre la sphère réelle et la sphère monétaire, marquant une rupture nette avec les pratiques du passé. La banque centrale retrouve ainsi son privilège d'institut d'émission.

²⁹ Article 143 de la loi 90-10

Les formes instrumentales qu'elle a voulu démanteler sont celles de l'accès administratif aux crédits, autrement dit, celles du crédit non soutenu en amont par l'épargne et les fonds propres, et non adossé en aval à des suretés réelles.

La nouvelle réglementation impose des normes et des ratios à suivre par les banques, et de répercuter sur leurs clientèles d'entreprises, les règles prudentielles, de la commercialité, de l'éligibilité et de la viabilité. Les banques vont se trouver dans l'obligation d'organiser leur activité de façon à la rendre éligible à la liquidité monétaire de la banque centrale, prêteur de dernier ressort. Ainsi, les fonctions de crédit bancaire et de gestion des risques sont placées sous pilotage monétaire.

Les modalités opératoires à faire évoluer sont celles liées à la véracité et la sincérité des données sur les activités, les patrimoines et les transactions de la clientèle des entreprises publiques. La nouvelle loi l'encadre par des normes de comptabilité et des statistiques, afin d'avoir une information fiable.

b) Les réhabilitations

La loi sur la monnaie et le crédit procède à une double réhabilitation : celle de la banque centrale en tant qu'autorité monétaire, et celle des banques commerciales en tant qu'entreprises bancaires.

L'objectif de la réhabilitation de la banque centrale en tant qu'autorité monétaire est de créer un climat d'affaires propice à l'épargne, à l'investissement et à une croissance saine non inflationniste. Pour ce faire, la loi consacre l'autonomie à la banque centrale.

Les banques primaires quant à elles, sont réhabilitées en tant qu'entreprises bancaires au même titre que les entreprises industrielles et commerciales, elles sont soumises aux règles de droit commun régissant les sociétés.

La réforme vise à encadrer les banques commerciales par une réglementation qui les soumet à une orthodoxie monétaire stricte afin de les maintenir dans un état permanent d'équilibre économique. C'est à ce titre qu'il

est mis fin à la domiciliation bancaire unique et obligatoire. La relation banque/entreprise est désormais régie par les règles de droit commercial et comptable, afin de procurer la transparence nécessaire à la protection des épargnants et des emprunteurs.

c) Les innovations

Avec l'annulation de la domiciliation obligatoire des entreprises publiques et l'adoption du statut de banques universelles, les banques peuvent désormais s'engager dans n'importe quelle activité bancaire sans avoir à demander une autorisation préalable. Sur ce plan, la loi sur la monnaie et le crédit a apporté la réponse la plus innovante qui permet aux banques de disposer de toute la liberté pour choisir leurs clientèles, leurs produits et leur mode d'organisation.

La LMC a innové aussi en matière de gestion de risques par les banques, puisqu'elle leur reconnaît le statut d'entreprise, avec toutes les conséquences que cela comporte en termes de rentabilité. Dorénavant, les normes prudentielles obligent les banques à mesurer les risques qu'elles prennent quantitativement (via des ratios) et qualitativement (via le contrôle interne) afin de ne plus compromettre la solvabilité du système bancaire.

2.2.3 Les aménagements apportés à la loi 90-10 :

Cette loi a connue un premier aménagement en 2001³⁰, dans lequel il a été augmenté le nombre des membres du conseil de la monnaie et du crédit désignés par le chef du gouvernement de trois (03) à six (06) conformément à l'article 10 de l'ordonnance n° 01-01.elle a aussi apporté un aménagement quant à la durée du mandat du gouverneur de la banque centrale et e ses adjoints ainsi que les conditions de sa cessation.

Le second aménagement qu'a connue cette loi était en 2003³¹, dans l'article 46 de l'ordonnance n 03-11, une brèche était ouverte par la banque centrale au profit du trésor public qui peut bénéficier exceptionnellement des

³⁰ Ordonnance n° 01-01 du 27/02/2001 modifiant et complétant la loi 90-10 du 14/04/1990 relative à la monnaie et au crédit.

³¹ Ordonnance n° 03-11 du 26/08/2003 modifiant et complétant l'ordonnance n° 01-01 du 27/02/2001 relative à la monnaie et au crédit.

avances destinées uniquement à la gestion du service de la dette publique extérieure.

Avec ces amendements, la banque centrale perd une partie de ses prérogatives, l'objectif de l'Etat était de renforcer la position de la tutelle gouvernementale en disposant de la majorité des membres du conseil de la monnaie et du crédit dont la mission principale est le contrôle de la gestion des banques.

2.3 Implications et limites des réformes sur la relation banque-entreprise

Les mécanismes économiques promus par les loi des 1988 et 1990 offrent aux entreprises publiques économiques un éventail relativement plus large de possibilités e financement : l'autonomie après assainissement financier, les interventions de soutien en cas de nécessité, mais surtout le recours aux concours bancaires. Cependant, cet ensemble de mesures a-t-il suffit pour redémarrer la relation banques entreprises sur de nouvelles bases instaurées des principes d'économie de marché ?

2.3.1 Implications des réformes

a) Sur les banques

Le cadre juridique étudié élargis le champ décisionnel des banques dans le financement des entreprises, en conséquence, elles doivent créer et maintenir une relation viable avec leur environnement tout en respectant les principes de commercialité, chose assez difficile à concrétiser dans le contexte de l'époque, car les capitaux étaient limités, et les conditions de refinancement des banques auprès de l'institut d'émission étaient devenues rigides, ajouté à ceci l'émergence des concurrents étrangers présentant de nouvelles prestations.

Par ailleurs, leur intervention dans le financement des investissements, tout en limitant le risque de remboursement, implique des compétences en matière d'ingénierie financière et d'une manière générale, dans tous les domaines destinés à faciliter la création et le développement des entreprises. Ceci afin qu'elles puissent évaluer la capacité financière de leurs clients et les risques

encourus des prêts consentis. Dès lors, il est clair que cela signifie que le système bancaire va passer d'une gestion bancaire administrée à une gestion bancaire rationnelle.

Pour Y. Debboub, les banques ont eu à affronter plusieurs problèmes immédiats à la promulgation des textes de loi de 1990³² :

➤ **Au niveau de la qualification des ressources humaines**

Un des premiers défis de taille que les banques ont eu à affronter est la revalorisation qualitative des qualifications dans les métiers de banque afin de remédier aux négligences dont a souffert le processus de prise en charge des aspects liés aux ressources humaines qui ont débouché sur des modes de relation des banques avec les tiers extrêmement administratifs, lents et bureaucratiques. Situation qui a créé des phénomènes de résistance au changement et un déficit en matière de prises d'initiatives.

L'enjeu pour les banques à ce niveau était donc de développer et de promouvoir des outils modernes de management bancaire, de déployer de nouvelles politiques relationnelles envers leur clientèle et de lancer des programmes de formation consistants et diplômant.

➤ **Au niveau des ressources bancaires mobilisables**

L'existence des banques est justifiée par l'assurance procurée aux déposants qui ne pourraient assumer l'illiquidité des actifs productifs que les entreprises souhaitent faire financer par un emprunt à moyen ou long terme. De même que les déposants peuvent retirer à tout moment leurs fonds sans se soucier de la maturation des crédits accordés aux emprunteurs.

La collecte des ressources est donc fonction des capacités des banques à se rapprocher du grand public et de l'étendu de leur réseau, l'objectif étant de récupérer l'épargne des transactions qui se font en dehors des circuits bancaires.

Le système bancaire se devait donc de consentir des efforts en terme d'élargissement au plus grand nombre d'utilisateurs de l'accès aux chèques et

³²Debboub Y., le nouveau mécanisme en Algérie, édition OPU Alger, 2000.

l'introduction de moyens de paiement modernes, l'ouverture de comptes pour tous les commerces, la mise en œuvre de politiques incitatives et promotionnelles afin d'accroître et de développer les dépôts à terme et les autres formes de placement, l'instauration d'une concurrence bancaire pour éviter les abus de monopoles en matière de prestations de services, etc.

Ce travail était d'autant plus nécessaire que les ressources financières (en devises ou en dinar) étaient extrêmement limitées et que les relations entre les banques et l'institut d'émission étaient reformulées, un cadre plus restrictif en matière d'accès au refinancement (réescompte) était promulgué.

Dans le même ordre d'idée, le crédit à moyen terme réescomptable (durée maximale de trois ans) ne peut être octroyé que pour le financement des projets de développement des moyens de production, d'exportation ou des projets immobiliers³³.

b) Sur les entreprises

Les cadres réglementaires de janvier 1988 et d'avril 1990 laissent supposer que les projets d'investissement des entreprises allaient être soumis à une forte sélectivité. Cela devait logiquement amener les entreprises à revoir leurs pratiques de gestion, notamment en ce qui concerne le volet relatif à l'analyse financière et à l'introduction de nouveaux outils comptables et financiers qui devaient permettre aux entreprises (mais aussi aux banques) d'obtenir de meilleures performances.

Dans ce contexte, les entreprises doivent apporter les preuves de leur solvabilité et de leur crédibilité. C'est pour cela qu'un ensemble de ratios significatifs est à élaborer pour permettre aux bailleurs de fonds et aux banques de se prononcer sur la viabilité de projets des entreprises à financer à travers le diagnostic financier qu'ils permettent.

Le diagnostic financier est né au milieu bancaire à l'occasion de l'étude des demandes de crédit présentées par la clientèle industrielle et commerciale.³⁴ Mais pour des besoins de gestion, et de prise de décisions, les dirigeants y ont

³³ Rappelons que ces crédits sont subordonnés à la consultation par la banque de la centrale des risques.

³⁴ Bouyacoub F., op-cit, p 163.

recours. Les indications fournies par cette analyse et le diagnostic qui en découle servent de support à l'élaboration, l'évaluation et le contrôle des décisions de gestion. Il permet aussi la confection des tableaux de bord et les prévisions relatives aux plans d'investissement pour le montage des projets. En cela, les réformes ont une influence notable sur les processus de gestion et la clarification des relations entre banques et entreprises.

Plusieurs catégories de ratios sont mobilisables en fonction de la nature des crédits sollicités (d'exploitation ou d'investissement). L'interprétation de ces ratios, l'étude des capacités techniques et humaines de l'entreprise ainsi qu'un certain nombre de données économiques exogènes recueillis vont permettre au banquier d'évaluer les risques encourus.

➤ **Dans le cas des crédits d'exploitation**

Dans le cas des crédits d'exploitation (crédits à court terme), l'entreprise doit être désormais capable de générer suffisamment de ressources pour honorer ces dettes à des échéances précises afin de faire face à ses impératifs de gestion et s'acquitter des versements imposés par les dispositions législatives et réglementaires.

Les principaux ratios utilisés dans ce cadre sont :

- Les ratios de structure tels que le fonds de roulement, le besoins en fonds de roulement ;
- Les ratios de rotation des stocks, du crédit client, des crédits fournisseurs ;
- Les ratios de solvabilité.

Ces ratios ont pour objectif principal de décortiquer la structure financière de l'entreprise et de faire ressortir les éléments qui intéressent le banquier et le gestionnaire au sujet de la situation financière, de fluidité de la rotation de ces actifs circulants et de sa solvabilité.

➤ Dans le cas des crédits d'investissement

Selon l'esprit de la réforme, les crédits bancaires devraient être orientés vers des opérations qui laissent présager leur remboursabilité. Par conséquent, les banques vont rechercher à optimiser les rendements financiers des projets qu'elles financent et soutiennent.

En plus des critères subjectifs basés sur le degré de confiance que les banques accordent à leurs clients et qui sont liés au respect des engagements, aux capacités managériales perçues et reconnues et à la transparence des relations en général, les banques se basent dans leurs décisions d'octroi de crédits sur des paramètres beaucoup plus objectifs liés à la structure du projet, à sa rentabilité attendue. Ces paramètres sont illustrés par des ratios tels que : la capacité d'endettement, l'autonomie financière, etc.

Ces ratios permettent de mesurer l'endettement de l'entreprise et le service de la dette par rapport à sa capacité de récupérer les capitaux investis tout en assurant son autofinancement ultérieur et la rémunération légitime de l'effort de ses promoteurs.

Rappelons que la distribution du crédit se faisant au moyens de capitaux déposés par des épargnants, elle ne peut se faire sans sécurité, d'où la sujétion des emprunteurs à des garanties qui ont aussi pour vocation à les responsabiliser.

2.3.2 Limites des reformes :

Toutes les actions entreprises commençant par les projets de lois jusqu'aux mesures d'assainissement avaient pour objectif principal de redynamiser le système productif et réattribuer aux banques et aux entreprises leurs rôles effectif dans une économie de marché. Mais les actions menées dans ce sens comportaient certaines lacunes. En effet, l'assainissement financier des entreprises a conduit à réserver un traitement indifférencié à toutes les entreprises publiques concernées, indépendamment de leurs spécificités industrielles ou financières (fonds de roulement, bilan fiscal,...) et de leurs perspectives. En

outre, tout c'est passé comme si des fonds étaient réalloués aux entreprises en difficultés au détriment des entreprises financièrement saines et efficaces.

De plus, l'assainissement financier des entreprises publiques, outre le danger inflationniste qu'il comporte, laisse également persister l'impression que la contrainte budgétaire pesant sur l'entreprise demeure « lâche » comme avant la transition. Par conséquent, une fois les dettes remboursées, les entreprises d'Etat continuent les anciennes pratiques à ne pas rembourser les factures, et à s'endetter vis-à-vis de leurs fournisseurs et de leurs banques.

Au total, le bilan global de l'assainissement financier du secteur public s'est soldé par le déboursement de plus de 790 milliards de DA à fin 1999. Néanmoins, ce montant ne renferme pas l'enveloppe financière consacrée à l'assainissement financier des banques qui se chiffre à 670 milliards de DA, avec un reste à consolider de plus de 300 milliards de DA représentant des créances irrécouvrables détenues sur les entreprises publiques³⁵.

Toutes ces actions de restructuration et d'assainissement n'ont pas eu un impact palpable sur l'efficacité de l'entreprise publique, elles ont été, en effet, sans réelle contrepartie en terme d'efficacité, de compétitivité, de productivité, de rénovation technologique,...

En effet, malgré les efforts consentis pour la relance et le redressement de la situation financière des entreprises publiques, à travers notamment les différentes opérations d'assainissement financier et le dispositif banques/entreprises mis en place depuis 1992, aucune amélioration n'a été apportée quant à leur fonctionnement, à leur gestion et à leur management. Ceci apparaît nettement dans les résultats négatifs (voir tableau n°5 représentant la régression de la production industrielle) enregistrés dans les différentes branches d'activités.

Tableau n°5 : évolution de l'indice de la production industrielle des EPE (1991-2001)

Années	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Production des EPE	-4,44	-5,06	-0,76	-7,68	-1,54	-11,22	-6,25	10,50	-1,50	-2,30	-0,6

Source : rapport du CNES.

³⁵ Sadi N-E., la privatisation des entreprises publiques en Algérie, objectifs, modalités et enjeux, édition l'Harmattan, 2006, p62.

Les raisons expliquant la faiblesse des résultats des mesures engagées par l'Etat sont aussi nombreuses que variées. On relève, en particulier les résistances sociales en raison des conséquences négatives sur l'emploi, la résistance au changement et la persistance des vieux reflexes quant aux modes de gestion, le contexte politique perturbant, le manque de coordination des reformes et la lenteur dans l'exécution des décisions,...

a) Résultats économiques et financiers des EPE : un découvert bancaire structurel

En fin 1999, l'arrêt du dispositif d'accompagnement et de soutien financier banques/entreprises met en lumière les mêmes contraintes lourdes auxquelles est soumis l'appareil productif public :

- Dépréciation des équipements du fait du désinvestissement durable sur deux décennies avec comme conséquences des produits à prix de revient élevé et de qualité médiocre ;
- Concurrence forte et déloyale, forte du fait de l'ouverture du marché aux importateurs, déloyale du fait de l'ampleur du marché informel ;
- Faiblesse de la demande du fait de la chute drastique des revenus et du ralentissement de l'activité (diminution des commandes publiques et réduction des financements externes et budgétaires pour assurer les équilibres internes et externes).

Ni la stabilisation, après une réduction drastique des charges du personnel, ni la diminution des besoins en fonds de roulement ont suffi pour contourner ces contraintes et démarrer une croissance durable des entreprises. Le tableau suivant montre la persistance du découvert bancaire des entreprises publiques malgré les efforts engagés dans la stabilisation des différentes charges notamment personnelles. Cela bloque non seulement les perspectives de développement mais aussi le fonctionnement normal de la plupart d'entre elles.

Tableau n°6 : évolution du découvert bancaire (1993-2001) :

Années	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Découvert bancaire (milliards de DA)	+8	-10	-92	-109	-28,4	-18	-23	-34	-50
Base 100 (1994)		100	920	1090	284	180	230	340	500
Trésorerie/ CA (mois)		0,4	3,1	3,2	0,8	0,5	0,6	1	1,9

Source : Zoheir adli élaboré à partir des rapports du CNES

L'examen de la trésorerie des EPE montre que celle-ci ont souvent fonctionné sur la base de découverts bancaires. La lecture du tableau n° 6 permet d'observer qu'en dépit l'assainissement financier opéré par l'Etat durant la période 1992-2000, les EPE ont continué à enregistrer des découverts. Ces derniers passent, pour l'ensemble du secteur industriel d'un peu plus de 90 milliards de DA en 1995 (3 mois de recettes) à 50 milliards de DA en septembre 2001 (2 mois de recettes), après avoir enregistré un niveau record de 109 milliards de DA en 1996 (3,2 mois de recettes).

Le découvert bancaire est aggravé par le processus de dévaluation du DA enclenché depuis 1991 et accentué depuis 1994. Ce processus de dévaluation de la monnaie nationale s'est traduit par des effets immédiats sur les entreprises à travers les pertes de change (effet direct), et le renchérissement des coûts, dont, particulièrement celui du crédit (effet indirect).

En principe, l'Etat a mis en place des mesures de couverture de ces pertes, mais celles-ci n'ont pu être appliquées efficacement compte tenu de la faiblesse des réserves de change, de l'incapacité des banques à maîtriser les mécanismes du principe de la « bancabilité » de toute demande de crédit.³⁶

En définitive, seule une part négligeable de ces pertes de change a été effectivement prise en charge par le trésor public, laissant le soin aux entreprises de faire face aux conséquences négatives d'un découvert bancaire accablant pour leur équilibre financier.

Outre les effets de la dévaluation de la monnaie nationale, le fonctionnement des entreprises publiques est entravé par des créances détenues sur l'Etat et ses

³⁶ Rapport du CNES

démembrements qui rendent difficile le respect des normes convenues en matière de déficit budgétaire. Les lenteurs de recouvrement des créances détenues sur l'Etat sont telles que de nombreux gestionnaires d'entreprises publiques sont amenés à s'interroger sur la possibilité des entreprises d'améliorer leur trésorerie quand il n'existe aucune réglementation obligeant les administrations publiques à payer leurs créances dans les délais requis. Ces créances font que les entreprises sont souvent astreintes au refinancement de leur cycle d'exploitation (paiement des salaires, frais de gestion) en faisant recours aux découverts bancaires.

D'un autre côté, le système bancaire qui reste encore sous la tutelle de l'Etat n'arrive toujours pas à jouer le rôle de véritable intermédiaire financier. En effet, les carences du système bancaire ne se limitent pas à la question de la prise en charge des pertes de change occasionnées aux entreprises. Les taux d'intérêts pratiqués sont tout simplement excessifs et pénalisent aussi bien le processus productif que l'acte d'investissement. Certes, depuis 1997, les taux de crédit ont évolué à la baisse à la suite des décisions prises dans ce sens par le CMC, mais ils restent prohibitifs compte tenu de l'inflation déclarée.³⁷

Conclusion

La nationalisation du secteur bancaire est réalisée durant la période 1967-1969. Durant cette même période, il y a eu création d'un certain nombre de banques publiques qui devaient consacrer leurs activités au secteur public et contribuer au développement des sociétés nationales. Malgré le début de la planification des investissements, les banques se contentaient de collecter l'épargne privée et accorder des crédits à court terme. Les sociétés nationales se tournaient essentiellement vers les emprunts à l'extérieur ou vers le trésor ou la CAD.

Le schéma de financement des investissements adopté à partir de la réforme financière de 1971 se focalise uniquement sur l'aspect distribution de crédit. La planification ne vise pas à mettre en adéquation les ressources des banques et les

³⁷ Ghaicha D-E., évolution des taux d'intérêt et des produits du système bancaire algérien, revue CREAD n°57, 2001, p46.

besoins des entreprises. Les banques jouaient alors le rôle de caissières pour les entreprises jusqu'à concurrence des fonds collectés.

La planification centralisée introduit de nouvelles dimensions dans le fonctionnement et l'organisation interne de l'entreprise publique. L'autonomie de l'entreprise, mais aussi de la banque, est largement réduite face à la centralisation des décisions d'investissement et des moyens de financement. Puisque, les objectifs globaux d'investissement ainsi que les enveloppes financières correspondantes sont fixés au niveau central par le gouvernement.

En fin de compte, ces conditions ont fini par mettre les entreprises dans des situations périlleuses de déséquilibres financiers et d'endettement excessif.

Les réformes de 1988 s'inscrivent dans une nouvelle conception qui propose des changements structurels fondamentaux avec des objectifs ciblés. Ces derniers consistent en la mise en place des mécanismes de transition vers l'économie de marché, impliquant le désengagement progressif de l'Etat de la sphère économique, la refonte des instruments et des institutions de régulation économique et l'autonomie des entreprises publiques. Ce qui suppose une décentralisation du pouvoir de décision aux entreprises publiques. Ainsi, les entreprises seront appelées à évoluer dans le respect des règles de la commercialité tout en bénéficiant de l'autonomie financière et affecter librement leurs fonds à leurs activités (loi 88-01).

Cela devrait permettre à la banque et à l'entreprise de négocier directement le crédit, et de se réappropriier de ce fait les attributions de leurs fonctions dans le cadre d'une économie de marché. La loi 90-10 portant sur le système bancaire algérien ainsi que sur le schéma de financement des entreprises publiques est venue pour renforcer ces reformes, en éliminant le caractère légal de la domination de la sphère réelle (entreprises publiques) sur les banques en supprimant d'office :

- La domiciliation unique et obligatoire des entreprises ;
- L'octroi systématique des crédits aux entreprises publiques.

L'octroi des crédits doit obéir aux règles prudentielles notamment pour ce qui est du partage des risques. En un mot, les relations entre les banques et les entreprises sont désormais soumises aux règles contractuelles.

Nous nous interrogeons si ces réformes ont apporté des changements dans la pratique de la relation banque-entreprise publique (BNA/Leader Meuble Taboukert).

L'analyse de cette relation nous permettra de mettre en lumière les limites et les portées de la relation banque-entreprise publique en Algérie.

Introduction

Pour mettre en pratique les développements théoriques précédents, nous avons pris comme cas l'analyse de la relation qu'entretient LEADER MEUBLE TABOUKERT (LMT) avec sa banque domiciliataire la banque nationale d'Algérie (BNA).

Dans l'analyse de situation financière de l'entreprise LMT, premier objet de ce chapitre, nous allons examiner les états financiers de l'entreprise à travers ses bilans. Ce qui nous permettra d'analyser par la suite l'endettement bancaire de l'entreprise ainsi que la situation actuelle de la relation LMT/BNA.

Section 1 : analyse de la situation financière de l'entreprise

Avant de présenter la situation financière de LEADER MEUBLE nous allons présenter un bref historique sur sa création, mais aussi son activité, la structure de son emploi ainsi que la situation du marché du mobilier en bois en Algérie.

1.1. Présentation de l'entreprise

1.1.1 Bref historique

Au lendemain de l'indépendance, le secteur du bois en Algérie se partageait entre la société nationale des industries du bois (SNIL) et la société nationale du liège (SNL). En 1971, la fusion de ces deux entreprises allait donner la société nationale des lièges et des bois (SNLB). En 1982, lors de la restructuration organique des entreprises publiques algériennes, la SNLB a été scindé en trois entités industrielles de production donnant naissance à :

- L'entreprise nationale de la transformation du bois et de l'ameublement (ENATB) ;
- L'entreprise nationale de la menuiserie générale et du préfabriqué (ENMGP);
- L'entreprise nationale des lièges (ENL).

Chacune de ces trois entreprises était composé d'un ensemble d'unité de production. En 1998, de nouvelles restructurations allaient transférer les trois entreprises en

holding dénommé holding manufacture (HoldMan) avant que la gestion du secteur ne soit remise au groupe bois, dénommé à l'occasion Wood Manufacture(WM) qui est lui-même géré par la société de gestion des participations de l'industrie manufacturière (SGPIM). Le groupe WM se compose de 35 filiales issues de la restructuration de l'ENATB et de l'ENMGP alors que l'ENL a été détachée du groupe.

Lors de la filialisation de l'ENATB en 1998, l'une de ses unités de production dénommée unité de meuble et bois 422 (UMB 422) a été érigée en filiale, désormais dénommée LEADER MEUBLE TABUKERT(LMT).

LMT est implantée à Taboukert dans la commune de Tizi-rached, Wilaya de Tizi-Ouzou, elle est située à 20 kms à l'est du chef lieu de wilaya et s'étend sur une superficie de 76000 M² dont 26500 M² bâtie. LMT est une société par action (SPA) au capital social de 239750000 DA répartie en 47950 actions détenues en intégralité par le groupe Wood Manufacture. Elle est dotée comme toute entreprise publique économique de ses propres organes de gestion (conseil d'administration, PDG,...).

LMT a choisi de faire certifier ses activités selon les exigences du référentiel ISO 9001 V2000, elle a obtenu sa certification le 24/12/2005 qu'elle a renouvelée le 12/12/2007.

Parallèlement au projet de certification, l'entreprise s'est inscrite dans le plan de mise à niveau initié par le ministère de l'industrie et de la restructuration et fut accompagné par l'INPED (institut national de la productivité et du développement industriel) dans le cadre de son diagnostic global de stratégie(DSG), a cet effet, elle s'est lancée dans un vaste programme d'investissement : renouvellement de son matériel de production, extension de sa gamme de produit, investissement immatériel (formation, logiciel) pour un montant de 547 millions de Dinars¹.

1.1.2 Activité de LMT

L'entreprise dispose de trois chaînes de fabrication :

¹ Document interne de l'entreprise.

- La chaîne panneau ;
- La chaîne bois massif ;
- La chaîne mousse.

Elle fabrique deux gammes de produit:

- Meubles de style qui est elle-même scindé en trois sous-gammes : Rustique, Berbère et Régence. Cette gamme est fabriquée par la chaîne bois massif.
- Meubles de luxe composé de la sous gamme : Moderne. Cette gamme est fabriquée par la chaîne panneau.

L'entreprise utilise différentes essences de bois tels que le bois rouge, le hêtre et l'acajou, utilisé dans la fabrication de la gamme Meuble de style, mais aussi elle utilise d'autres matériaux plus moderne pour sa gamme Moderne tels que les panneaux lattés et multiples et les panneaux mélaminés.

Les ensembles fabriqués sont : chambre à coucher, bibliothèque, salon, salle à manger, batterie de cuisine ;

Les sous ensembles fabriqués sont : bureau, armoire, table, buffet, fauteuil, chaise, chauffeuse, banquettes, lit, coffret et divers autres meubles ;

Elle fabrique aussi des meubles mixtes de bois et métal : lit, table scolaire, tableau, chaise.

Ses capacités de production sont de :

- 2500 ensembles de meubles de luxe ;
- 2500 ensembles de meubles de style ;
- 14500 sous ensembles de meubles de luxe ;
- 10600 sous ensembles de meubles de style ;
- 600 M³ de mousse souple.

Ce qui fait un total de 5000 ensembles par an.

1.1.3 Ressources humaines

LEADER MEUBLE emploie 409 agents dont l'expérience moyenne est de 20 ans par agent², le tableau suivant représente la répartition de ses effectifs par catégories socioprofessionnelles :

Tableau n°7 : Répartition des effectifs en 2008.

Désignation	Cadre	Maitrise	Exécution	Total	%
Direction technique	13	25	277	319	77
Commercial	07	03	11	22	05
Approvisionnement	01	01	08	10	02
Direction administration et finance	09	10	18	35	09
Sécurité	02	04	18	23	23
Totaux	32	43	332	409	100

Source : document interne de l'entreprise.

1.1.4 Commercialisation

Les principaux clients de LMT sont principalement les institutions étatiques telles que les ministères, les collectivités locales, administrations et wilaya.

Elle dispose également de deux salles d'exposition, l'une au niveau du siège social, l'autre au centre de la ville de Tizi-Ouzou.

Les produits de LMT sont aussi présents au niveau de trois grandes villes en Algérie à travers le réseau de distribution suivant :

- EURL Mobili Sun Alger ;
- EURL Constantine Meuble;
- EURL Mobéco Oran.

1.1.5 Part de marché et concurrence³

A côté de LMT, deux autres entreprises appartenant également au groupe Wood Manufacture (ADEKOR de Boufarik (Blida) et NEDOMEUBLE de Tlemcen) sont spécialisées dans la production du mobilier en bois. Ces trois entreprises fabriquent à

² Document de l'entreprise LMT

³ Tiré d'un document délivré par l'entreprise.

elles seules 30000 ensembles pour une demande de marché estimée à 300000 ensembles par an. Ces trois entreprises parviennent à satisfaire 20% de la demande nationale, le reste est comblé pour une part importante par les produits importés, qui sont pour la majorité d'origine asiatique et italienne.

La part des produits importés a connu une hausse assez élevée depuis les mesures de démantèlement tarifaire entreprises dans le cadre d'accord de libre échange avec l'union européenne. En effet, les produits importés d'Italie ont atteint 36 millions d'euros en 2009, soit une augmentation de 74% par rapport à 2008.

Le marché des meubles en bois en Algérie est caractérisé par une concurrence forte et déloyale. Les producteurs publics nationaux dénoncent le régime fiscal qui leur impose une double imposition en amont et en aval. En effet, l'entreprise paye d'abord une taxe douanière en achetant le bois (15%), une fois celui-ci transformé, il subit la taxe sur l'activité professionnelle, alors que le produit importé est taxé à seulement 5%.

Autre problème rencontré par L'entreprise publique est celui de la qualité des matériaux utilisés. Tandis que les entreprises publiques recourent à l'utilisation de bois nobles, de bonne qualité, les produits importés, notamment ceux qui viennent d'Asie sont le plus souvent de moindre qualité, fabriqués à base de matériaux de basse qualité qui ne peuvent égaler la résistance des meubles fabriqués à base de bois massif.

2.1 Présentation et analyse de la situation financière de l'entreprise LMT

2.1.1 Présentation de la situation financière à partir des bilans

Dans les deux tableaux suivants nous allons présenter l'évolution des principales rubriques des bilans de l'entreprise LMT.

Tableau N°8 : Bilans de LMT

Actif

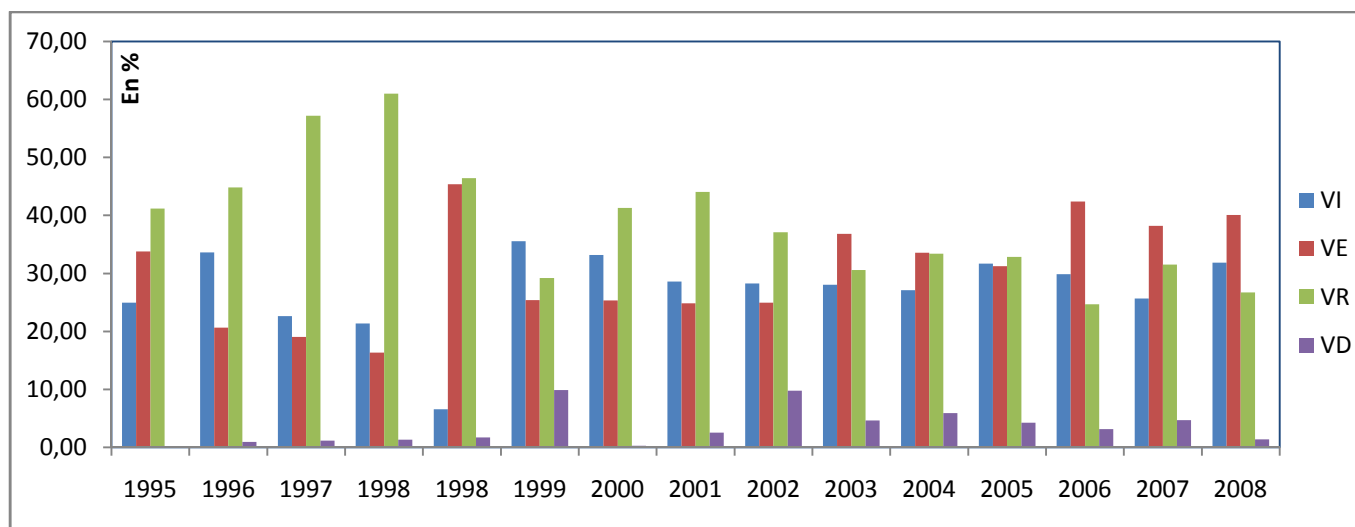
Valeur en DA

Années	Valeurs immobilisées	Valeurs d'exploitation	Valeurs réalisables	Valeurs disponibles	Total
1995	191 346 816	259 089 115	315 733 715	88 126	766 257 772
1996	349 416 745	214 493 917	465 869 494	9 365 886	1 039 146 042
1997	323 193 129	272 305 460	816 870 907	15 849 665	1 428 219 161
1998	313 160 691	239 429 093	894 788 713	19 189 379	1 466 567 876
1998	359 462 777	247 971 123	253 712 646	9 033 175	870 179 721
1999	333 926 166	238 844 988	274 602 270	92 315 821	939 689 245
2000	304 932 794	232 898 475	379 334 314	20 009 593	937 175 176
2001	278 900 413	242 057 376	429 539 455	24 375 149	974 872 393
2002	296 680 337	262 002 444	389 420 073	102 187 109	1 050 289 962
2003	273 052 248	358 631 498	298 157 363	44 696 543	974 537 652
2004	271 797 671	336 474 281	334 822 303	58 895 415	1 001 989 670
2005	341 364 229	336 943 560	354 299 026	45 589 874	1 078 196 689
2006	296 440 549	421 081 623	245 084 489	30 873 848	993 480 509
2007	239 987 008	357 214 686	294 595 856	43 371 920	935 169 470
2008	312 053 631	392 515 566	261 525 423	12 865 199	978 959 818

Source : Elaboré par nous même à partir des bilans de l'entreprise Leader Meuble.

NB : En 1998 (A partir de mai 1998), l'entreprise a été filialisée ce qui justifie l'existence de deux situations comptables pour cette année.

Figure n°2 : évolution des emplois en%

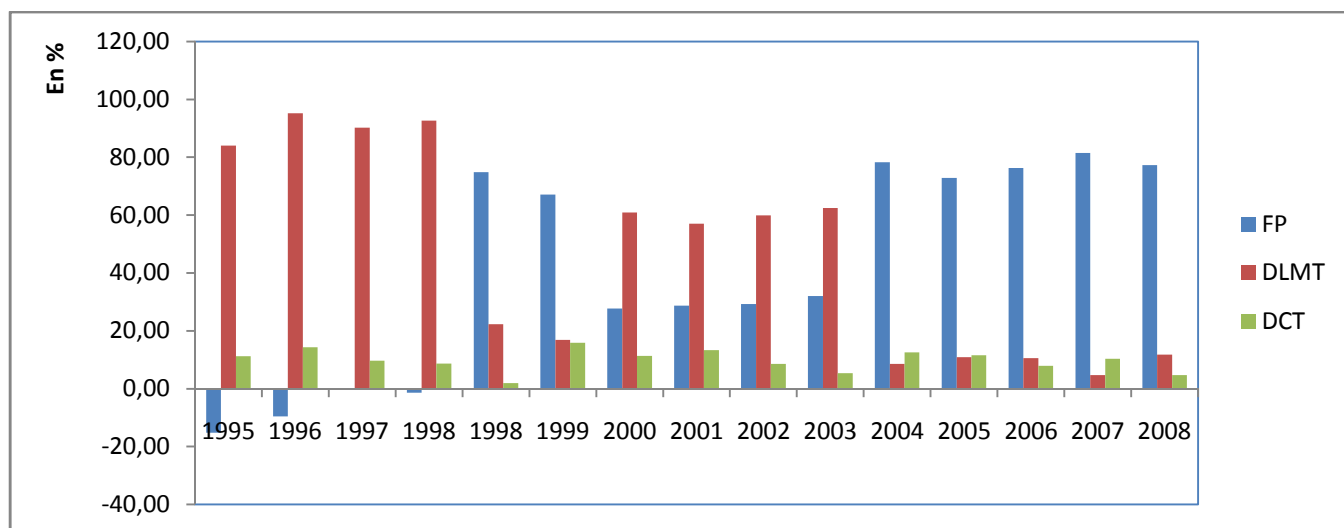


Source : élaboré à partir du tableau ci-dessus

Années	Passif					valeur en DA
	Fonds propre	DLMT	DCT	Avances bancaires	Total	
1995	-116 748 373	643 871 578	86 070 654	153 063 913	766 257 772	
1996	-99 139 621	989 941 452	148 344 211	00	1 039 146 042	
1997	627 768	1 289 495 105	138 096 288	00	1 428 219 161	
1998	-19 847 712	1 359 150 986	127 264 602	00	1 466 567 876	
1998	553 868 562	165 003 486	144 673 057	6 634 616	870 179 720	
1999	630 387 715	158 701 848	149 422 984	1 176 698	939 689 245	
2000	259 868 652	571 287 066	106 019 458	00	937 175 176	
2001	279 470 767	555 899 278	129 600 084	9 902 265	974 872 393	
2002	307 942 955	628 830 380	90 255 867	23 260 760	1 050 289 963	
2003	312 690 708	609 244 879	52 602 065	00	974 537 652	
2004	784 053 993	85 675 199	126 080 478	6 180 000	1 001 989 670	
2005	785 522 731	117 675 513	125 069 159	49 929 285	1 078 196 689	
2006	757 538 476	104 675 244	78 189 284	53 095 506	993 480 509	
2007	761 719 315	43 847 415	97 185 539	32 417 200	935 169 470	
2008	756 803 605	115 315 236	45 618 326	61 222 653	978 959 820	

Source : Elaboré par nous même à partir des bilans de l'entreprise Leader Meuble.

Figure n°3: évolution des ressources en %



Source : élaboré à partir du tableau ci-dessus.

➤ **Les fonds propres :**

La rubrique fonds propre de l'entreprise LMT était caractérisée de 1995 à 1998 par l'absence de fonds social. A cela s'ajoutent les pertes cumulées qui ont fini par épuiser les fonds propres de l'entreprise.

La filialisation de l'entreprise à partir de Mai 1998 a été accompagnée de mesures d'assainissement financier qui ont permis à l'entreprise de retrouver une nouvelle situation. Ainsi :

- L'entreprise est dotée d'un fonds social de 1000 000 de Dinars ;
- Une partie de sa dette à long terme a été reportée à la rubrique fonds propre dans le compte subventions, il s'agit des dettes inter unités.

Entre 2000 et 2003, les fonds propres ne représentent pas plus de 32% du total emploi. En 2004, l'entreprise LMT a bénéficié d'un nouvel assainissement financier qui lui a permis de reclasser une partie de sa dette d'investissement et des dettes envers associés dans la rubrique fonds propres, ce qui a permis d'augmenter la part de ces derniers dans le total des ressources (soit en moyennes 76%) . ainsi, la hausse des fonds propres résulte plus des effets des écritures comptables que d'une maîtrise effective de la situation financière de l'entreprise. Il faut noter que cette dette à moyen et long terme inclut depuis 2000 la valeur des terrains sur lesquels est construite

l'entreprise. Cette dernière est entrée en litige avec trois familles concernant la propriété de ces terrains. Ce litige n'est pas réglé jusqu'à aujourd'hui.

➤ **Les dettes :**

Dans la rubrique DLMT sont inclus principalement les dettes d'investissement (emprunts bancaires) et les dettes inter unités appelées depuis 1998 dettes envers associés (dettes envers les autres filiales du groupe Wood Manufacture).

Entre 1995 et 1998 la valeur des DLMT représente en moyenne 90% du total ressources, après sa filialisation la valeur de ces dettes ne représente pas plus de 20% du total ressources. En 2000 la valeur de ces dettes à atteint 61%, elle est resté importante jusqu'à 2003. En 2004, après leur reclassement, les DLMT représentent en moyenne 11%.

L'entreprise a eu recours aux emprunts bancaires à long terme pour renouveler ou développer son équipement de production (2002, 2005, 2008)⁴.

Pour couvrir ces besoins d'exploitation, l'entreprise a été dans le besoin de recourir au découvert bancaire, ce qui est le résultat des délais importants de recouvrement de ces créances face à l'obligation de paiement immédiat des achats à l'étranger.

➤ **Les valeurs immobilisées :**

Les valeurs immobilisées de LMT sont constituées principalement des équipements de production et des équipements sociaux. L'absence d'acte notarié pour le terrain a rendu nécessaire de supprimer sa valeur du bilan et ce à partir de 2007.

La valeur des VI a connue une tendance vers la baisse jusqu'à 1998, date de sa filialisation. A partir de cette date les VI ont connu un accroissement qui est dû à la réévaluation des équipements de production et des terrains. Néanmoins, à partir de 1999, la valeur des VI représente en moyenne 30% du total emploi. En faisant référence aux normes admises, les VI d'une entreprise industrielle doivent dépasser les 50%, ce qui n'est pas le cas de cette entreprise, ce qui constitue alors un point négatif.

⁴ Une analyse détaillée des dettes d'investissement de l'entreprise LMT fera l'objet d'un point plus loin.

Le tableau suivant indique les investissements les plus importants réalisés par l'entreprise au cours de la période analysée (1995 à 2008).

Tableau N°9 : Investissements réalisés par l'entreprise de 2002 à 2005 (en DA).

Désignation de l'équipement	Coût d'acquisition	Nature de Financement
Compresseur d'air	2 642 816,55	85 % du montant de ces équipements acquis est financé par un crédit bancaire.
Raboteuse lourde	2 742 418,40	
Tenonneuse double	7 494 851,32	
Mortaiseuse	2 112 167,47	
Centre d'usinage	22 711 461,81	
Perceuse contourneuse	24 021 425,33	
Ponceuse calibreuse	19 010 042,00	
Raboteuse lourde	2 742 418,40	
Moulurière	16 276 601,19	
Total	99 754 202,47	

Source : document interne à l'entreprise.

En 2008, l'entreprise a réalisé un investissement relatif au renouvellement et développement de ses équipements de production. L'état de cet investissement est donné en annexe.

➤ **Les valeurs d'exploitation :**

Nous estimons que les valeurs d'exploitation sont importantes, elles sont constituées principalement des matières et fournitures, toutefois à partir de 2003, on constate l'importance du compte produit finis. Elles ont dépassé la valeur des valeurs immobilisées dans plusieurs années (entre 2003 et 2008) bien que l'entreprise est à vocation industrielle.

➤ **Les valeurs réalisables :**

Les valeurs réalisables entre 1995 et 2001 représentent plus de 45% du total emploi, elles ont connu une baisse à partir de 2002, toutefois leur valeur reste importante (40% en moyenne). Elles sont constituées principalement des créances clients mais aussi des créances envers associés (filiales du groupe Wood Manufacture).

Pour ces dernières, l'entreprise retrouve beaucoup de difficultés dans leur recouvrement.

➤ **Les valeurs disponibles**

Durant toute la période étudiée, les valeurs disponibles ne dépassent pas les 5% du total emploi (excepté 1999 et 2002), à cet effet, on dira que l'entreprise a respecté la norme indiquée par les analystes financiers qui suggèrent que le volume des VD ne doit pas dépasser 5% du total emploi.

2.1.2 Présentation de la situation de l'entreprise à partir des TCR

Le tableau suivant donne l'évolution des principales rubriques des TCR de l'entreprise LMT.

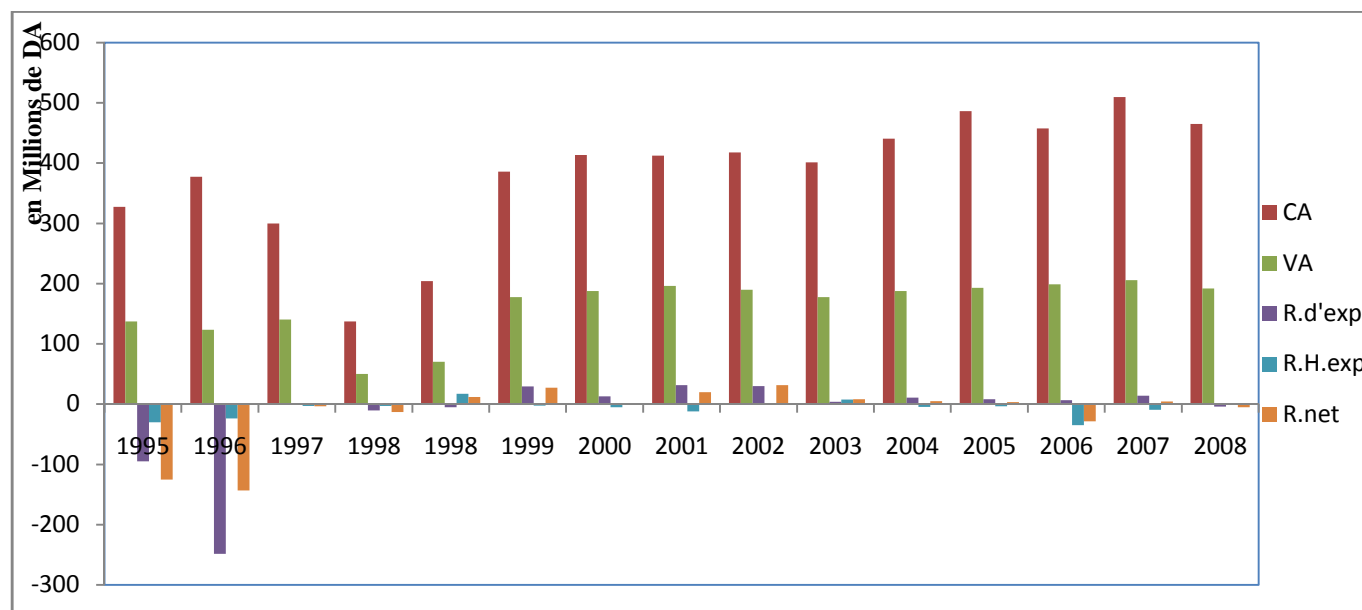
Tableau N°10 : Les TCR de LMT

En DA

Années	Chiffre d'affaires	Marge brute	Valeur ajoutée	Résultat d'exploitation	Résultat hors exploitation	Résultat de l'exercice
1995	327 333 649	214 660	137 303 343	- 95 187 290	-30 073 807	-125 261 098
1996	377 653 651	1 020 824	123 484 490	-248 317 962	-23 901 387	-143 361 601
1997	299 810 652	382 607	140 471 444	-745 337	-2 759 157	-3 504 495
1998	137 151 494	27 720	50 376 405	-10 304 016	-3 045 156	-13 349 172
1998	204 412 488	234 363	70 410 411	-5 132 883	17 154 178	12 021 294
1999	385 758 039	186 589	177 750 281	29 483 620	- 2 218 370	27 265 250
2000	413 259 858	1 468 235	187 717 970	13 131 641	- 5 214 668	8 317 086
2001	412 356 757	1 002 796	196 003 125	31 514 145	-11 912 031	19 602 114
2002	417 764 286	353 223	190 059 484	29 850 814	1 621 374	31 472 188
2003	401 131000	284 000	177 883 000	4 028 000	7 719 000	8 062 000
2004	440 545 254	1 749 375	187 971 437	10 755 817	-4 592 823	5 041 394
2005	486 569 000	2 225 000	192 798 000	8 148 000	-3 764 000	3 468 000
2006	457 658 000	752 000	199 017 000	6 404 000	-34 750 000	- 28 346 000
2007	509 579 000	805 000	205 730 000	14 179 000	-9 636 000	4 543 000
2008	465 282 718	1 739 225	192 080 877	-4 050 714	- 909 996	-4 915 711

Source : TCR de LMT.

Figure n°3 : évolution des principales rubriques de TCR



Source : élaboré à partir du tableau ci-dessus.

Commentaires :

➤ Le chiffre d'affaires

Malgré l'importance du chiffre d'affaires que LMT réalise, nous constatons que la valeur ajoutée n'est pas aussi importante ceci est dû à l'importance du poste matières et fournitures. En effet, l'entreprise achète à l'étranger la majorité de ces matières et fournitures (le bois notamment) ;

➤ La valeur ajoutée

La valeur ajoutée dégagée par LMT a enregistré une progression constante au cours de la période 1999- 2008, elle avoisine en moyenne 180 millions de DA. La croissance de la VA n'est que relative dans la mesure où celle-ci intègre une masse salariale assez importante. En effet, l'essentiel de la VA est affecté à la rémunération du personnel.

La contribution des frais de personnel dans la valeur ajoutée de LMT apparaît comme excessive puisqu'elle se situait en moyenne à 70%, alors que cette proportion devrait être inférieure à 60%.

➤ Le résultat d'exploitation

Entre 1995 et 1998, l'entreprise a réalisé des résultats d'exploitation négatifs ceci est dû au fait qu'elle était une simple unité de production répondant aux objectifs

de l'entreprise mère. Entre 1999 et 2007, les résultats d'exploitation étaient positifs, toutefois leur montant n'est pas importants (comparés aux chiffres d'affaires et valeurs ajoutées) ceci est dû à l'importance des frais du personnel ;

➤ **Le résultat hors exploitation**

Le résultat hors exploitation était négatif et structurel durant toute la période étudiée (excepté 2002 et 2003) du fait des charges intérêts débiteurs engendrés par la dette hérité. Malgré le traitement de la dette excessive en 2004, ce résultat demeure négatif, il a enregistré un pic en 2006 de plus de 34 millions de DA, ce qui s'explique essentiellement par l'importance des charges hors exploitation relatives aux indemnités de départ à la retraite ;

➤ **Le résultat de l'exercice**

Les déficits d'exploitation enregistré conjugués à des résultats hors exploitation négatifs étaient à l'origine de la faiblesse des résultats de l'entreprise (excepté les années 1999, 2001, 2002 au cours desquelles l'entreprise à enregistré des résultats assez significatifs expliqués par la réalisation des commandes importantes pour le compte du ministère de la défonce nationale).

2.2 Analyse de l'équilibre financier et de la rentabilité de l'entreprise LMT

2.2.1 Les équilibres financiers

L'analyse des équilibres financiers de l'entreprise est l'une des étapes cruciales à laquelle le banquier accorde beaucoup d'intérêt. En effet, une situation équilibrée vaut mieux aux yeux du banquier que les garanties physiques, car la réalisation de ces dernières lui pose un grand problème. Ainsi, le banquier trouve beaucoup de difficultés à récupérer ses capitaux à partir de la liquidation de l'entreprise.

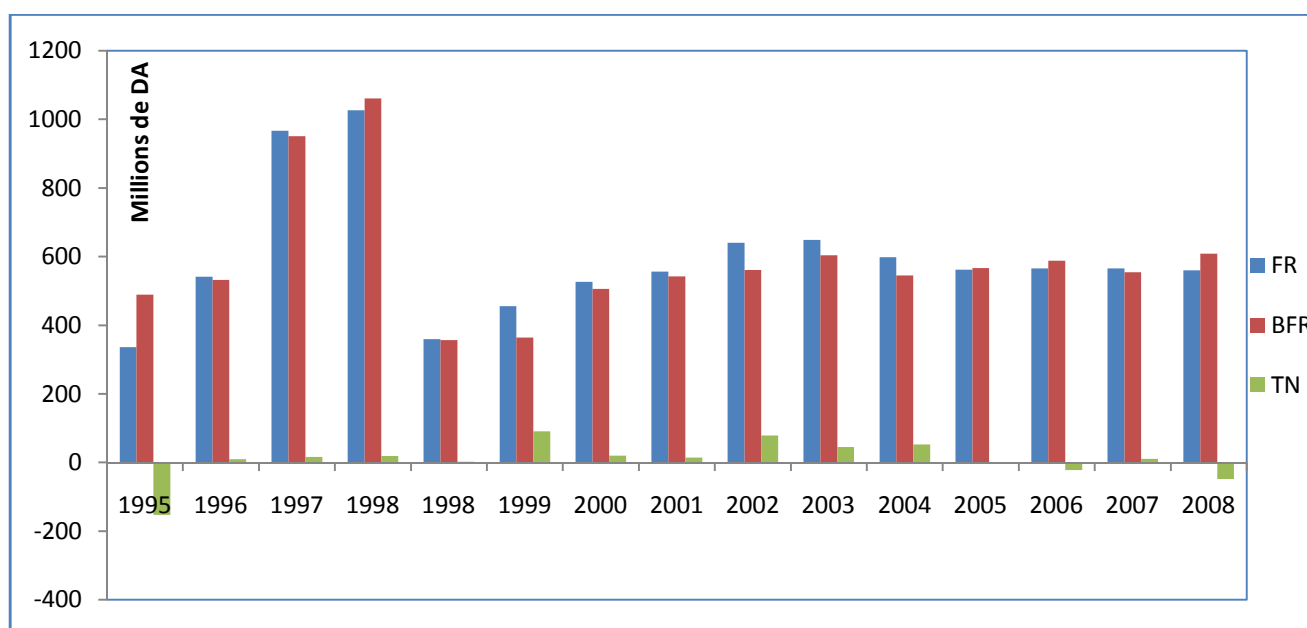
Tableau N° 11: Les indicateurs de l'équilibre financier de LMT

En DA

Années	FR	BFR	TN
1995	335 776 389	488 752 176	-152 975 787
1996	541 385 086	532 019 200	9 365 886
1997	966 929 744	951 080 079	15 849 665
1998	1 026 142 583	1 006 953 204	19189379
1998	359 406 271	357 010 712	2 395 559
1999	455 163 397	364 024 274	91 139 123
2000	526 222 924	506 213 331	20 009 593
2001	556 496 632	541 996 747	14 449 885
2002	640 092 998	561 166 650	78 926 348
2003	648 883 330	604 186 796	44 696 543
2004	597 931 521	545 216 106	52 715 415
2005	561 834 015	566173 427	-4 339 412
2006	565 755 171	587 976 828	-22 221 657
2007	565 579 722	554 625 003	10 954 719
2008	559 877 811	608 235 265	-48 357 454

Source : Elaboré par nous même à partir des bilans précédents.

Figure n°4 : évolution des équilibres financiers



Source : élaboré à partir du tableau ci-dessus.

➤ **Le fonds de roulement (FR)**

L'entreprise LMT a dégagé un fonds de roulement positif pour toute les années ce qui nous permet de dire qu'elle a toujours réalisé un équilibre financier à long terme.

➤ **Le besoin en fonds de roulement (BFR)**

Le besoin en fonds de roulement était positif entre 1995 et 2008, l'entreprise est équilibrée financièrement à court terme. Toutefois une analyse approfondie des rubriques constituant cet équilibre nous renseigne sur l'importance des valeurs réalisables constituées principalement des créances envers associés. En effet, ces créances risquent de ne pas être réalisées ce qui débouchera sur une rupture de cet équilibre.

➤ **La trésorerie nette (TN)**

La TN était positive pour toutes les années en exception de 1995, 2005 et 2008 (dettes financières supérieures aux disponibilités).

2.2.2 Analyse de la rentabilité de LMT

Tableau N°12 : Les indicateurs de rentabilité de LMT

En %

Années	Rentabilité commerciale	Rentabilité économique	Rentabilité financière
1995	/	/	/
1996	/	/	/
1997	/	/	/
1998	/	/	/
1998	/	/	2.17
1999	7.6	3.13	4.32
2000	3.17	1.40	3.20
2001	7.64	3.23	7.01
2002	4.17	2.84	10.22
2003	1	0.41	2.57
2004	2.44	1.07	0.64
2005	1.67	0.75	0.44
2006	1.39	0.64	/
2007	2.78	1.42	0.59
2008	/	/	/

Source : Elaboré par nous même.

Commentaires :

- Le rapport du résultat d'exploitation au chiffre d'affaire représente la rentabilité commerciale de l'entreprise, celle-ci était négative entre 1995 et 1998 ce qui est dû aux déficits d'exploitation enregistrés, mais une amélioration de ce ratio apparaît à partir de 1999 qui demeure aléatoire et faible.
- Le rapport du résultat d'exploitation aux capitaux investis mesure la rentabilité économique de l'entreprise. Au cours de la période 1995-1998, LMT n'a pas réalisé une rentabilité économique, ceci est dû aux résultats d'exploitation négatifs enregistrés. Même si une tendance vers l'amélioration de ce ratio apparaît dès 1999, néanmoins elle demeure peu significative.
- L'examen du ratio résultat net sur les fonds propres nous renseigne sur la rentabilité financière de l'entreprise, ce ratio révèle l'absence d'une rentabilité financière au niveau de LMT de 1995 jusqu'à 1998. A partir de 1999 l'entreprise a réalisé une rentabilité financière qui s'est apprécié de 1999 à 2002, à partir de 2003 elle a tendance à baisser jusqu'à disparaître en 2008.
- En 2008, LMT n'a réalisé aucune rentabilité : les résultats d'exploitation et hors exploitation étaient négatifs.

2.3 Analyse de la situation financière de LMT à travers les ratios

L'analyse par les ratios constitue un complément de l'analyse de la situation financière précédente.

L'analyse par les ratios permet de détecter, et s'il y a lieu de préciser les anomalies concernant l'équilibre dans le financement de l'entreprise, ce qui peut éviter les difficultés inhérentes au risque d'insolvabilité susceptible de rendre l'entreprise incapable d'honorer ses engagements.

A cet effet, nous nous sommes référés à une batterie de ratios utilisés par les banquiers lors de l'analyse d'une demande de crédit d'investissement.

➤ **L'indépendance financière**

Elle peut être appréciée par le ratio : fonds propres/ total passif. Ce ratio mesure le degré d'indépendance financière de l'entreprise, il permet de donner un aperçu général sur la dépendance de l'entreprise vis-à-vis de ses créanciers. Ce ratio est normé à 50%.

Tableau n°13 :

en %

années	95	96	97	98	98	99	00	01	02	03	04	05	06	07	08
FP/total passif	/	/	0,04	/	63	67	27	28	29	32	78	72	76	81	77

Source : élaboré par nous même.

En faisant référence aux données du tableau ci-dessus, on remarque que ce ratio ne représente pas plus de 30% entre 1995 et 2003 (excepté l'année 1998 et 1999). Ce n'est qu'à partir de 2004 que l'entreprise a réussi à rétablir son indépendance financière.

➤ **L'autonomie financière**

Pour apprécier le degré d'autonomie financière d'une entreprise on calcule le ratio suivant : fonds propres/ total dettes. Ce ratio nous renseigne de façon plus précise sur la force ou la faiblesse des fonds propres comparés aux dettes. Ainsi pour qu'une entreprise puisse être qualifiée d'autonome financièrement, ce ratio doit être supérieur à 100%. Ce ratio est calculé également pour apprécier la solvabilité de l'entreprise, autrement dit, il nous permet d'apprécier la probabilité de remboursement des créanciers en cas de liquidation de l'entreprise.

Tableau n°14 :

En %

années	95	96	97	98	98	99	00	01	02	03	04	05	06	07	08
FP/total dettes	/	/	0,04	/	175	203	38	40	41	47	359	268	131	439	340

Source : élaboré par nous même.

L'interprétation de ce ratio suit la même logique que celle du précédent. En effet, au cours de la période 1995-2003, ce ratio ne dépasse pas les 47%, dans ce cas l'entreprise n'a pas réalisé une autonomie financière. A partir de 2004 la situation s'est améliorée puisque ce ratio dépasse la norme admise.

➤ **La capacité d'endettement**

La capacité d'endettement est mesurée par le ratio suivant : DLMT/fonds propres. Ce ratio mesure la capacité de l'entreprise à faire face à ses crédits à moyen et long terme par ses fonds propres. Autrement dit, ce ratio renseigne sur la crédibilité de

l'entreprise envers les institutions financières, et sa capacité d'avoir de nouveaux crédits. Ce ratio doit être inférieur à 1.

Tableau n° 15:

années	95	96	97	98	98	99	00	01	02	03	04	05	06	07	08
DLMT/F P	/	/	20054	/	0,29	0,25	2,19	1,98	2,04	1,94	0,11	0,15	0,14	0,05	0,15

Source : élaboré par nous même.

Entre 1995 et 2003 ce ratio ne répond pas à la norme (excepté 98 et 99). Ce n'est qu'à partir de 2004 que sa valeur s'est améliorée et répondre à la norme admise.

Au terme de cette analyse, on conclut ce qui suit :

La situation financière de l'entreprise était déséquilibrée même après sa filialisation, ce n'est qu'à partir de 2004 que l'entreprise a rétablie une situation plus ou moins saine, cette amélioration n'est que la résultante de l'assainissement financier dont elle a bénéficié et non pas d'une amélioration effective de ses résultats. Toutefois cette situation n'a pas empêché l'entreprise de bénéficier des crédits d'investissement. En effet, l'entreprise a bénéficié de trois crédits à moyen terme pour le renouvellement de son équipement de production (2002, 2005, 2008).

La section suivante fera l'objet d'une analyse détaillée des crédits d'investissement de l'entreprise LMT.

Section 2 : analyse de l'endettement bancaire de LMT

A travers cette section nous allons analyser l'évolution de la dette bancaire de LMT à travers les données chiffrées extraites des bilans de l'entreprise et ce durant la période allant de 1995 jusqu'à 2008, mais aussi essayer d'expliquer la relation qu'entretient LMT avec la BNA.

2.1 Évolution de la dette d'investissement de LMT

La dette d'investissement de l'entreprise LMT a connu différents mouvements soit à la hausse ou à la baisse, c'est ce que font apparaître le tableau et le graphique ci-dessous.

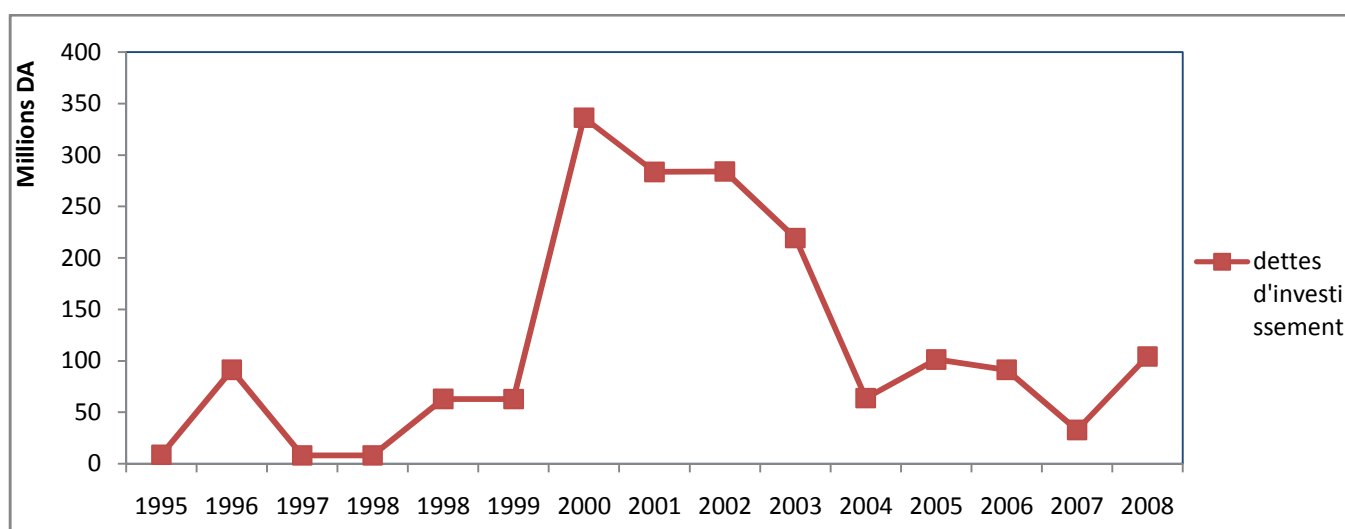
Tableau n°16 : évolution de la dette d'investissement de LMT

En DA

Années	1995	1996	1997	Mai 1998	Déc 1998
dettes d'investissement	8727054	9132570	8136435	8136435	62974435
Années	1999	2000	2001	2002	2003
dettes d'investissement	62922339	336196332	283509964	238937318	219351817
Années	2004	2005	2006	2007	2008
dettes d'investissement	63775199	101275513	91257244	32847415	104178070

Source : élaboré par nous même à partir des bilans de l'entreprise.

Graphique n° 5: évolution de la dette d'investissement de LMT



Source : élaboré à partir des données du tableau ci-dessus.

Commentaire :

A travers l'analyse du tableau et du graphique précédents, on remarque que l'évolution de la dette d'investissement de LMT a connu cinq dates phares :

- En juin 1998, lors de sa filialisation, LMT pour la constitution de son capital social, a procédé à la réévaluation de ses terrains, qui ont été reclassés dans la dette d'investissement, car le terrain sur lequel est implantée cette entreprise est une propriété privée.
- En 2000, le montant de sa dette d'investissement a augmenté de plus de 534 % par rapport à 1999. Il s'agit d'une affectation de dettes fictives que l'entreprise Mère a affecté après sa filialisation.

- En 2004, le montant de la dette d'investissement a été diminué de plus de 343%, ce qui s'explique par le reclassement des dettes fictives (la dette d'investissement, et les dettes envers sociétés apparentées) affectés en 2000 par l'entreprise Mère. En effet, après recours émis par la direction de l'entreprise LMT par son organe de gestion (conseil d'administration) et les représentants de droit (délégués du personnel) l'entreprise a eu gain de cause, après la présentation de ses états financiers (trésorerie, recettes et dépenses). Les deux dettes citées ont fait l'objet d'une affectation aux fonds propres dans la rubrique autres fonds propres ;
- En 2005 le montant de la dette d'investissement de LMT a connu une augmentation de 159% par rapport à 2004, l'entreprise a procédé au renouvellement de certains de ses équipements de production qui date de plus de 20 ans, ce parc machine vétuste constitue la contrainte majeure qui pèse lourdement sur l'activité de l'entreprise générant des coûts de maintenance élevés mais aussi des retards dans la réalisation des demandes ainsi qu'une baisse en terme de qualité des produits fabriqués. ;
- En 2008 le montant de la dette d'investissement a augmenté de 317%. Voulant diversifier sa gamme de production pour faire face aux produits de concurrence émanant notamment de l'importation, et pour satisfaire la demande évolutive du consommateur l'entreprise a procédé à l'achat d'un investissement qui lui a coûté 137 725 963 DA, il s'agit principalement d'un investissement de renouvellement des équipements productifs matérialisé par l'achat d'un ensemble de machine à bois. L'entreprise a bénéficié d'un crédit bancaire de 82,5 millions de DA, soit 85% du montant de l'investissement.

2.2 État des lieux de la relation BNA/ LMT

Depuis sa création en 1978, en tant qu'unité de production de l'ENATB, LMT est domiciliée auprès de la banque nationale d'Algérie (BNA), agence n° 581 se trouvant au chef lieu de wilaya. Après sa filialisation, LMT traite toujours avec la BNA en tant que banque principale. Ainsi, la relation BNA/LMT ne date pas d'hier, c'est une relation qui date de plus de 30 années.

Le lien étroit qu'entretiennent les banques et les entreprises publiques algériennes peut être expliqué par les politiques de développement socioéconomiques entreprises depuis le début des années 70, ayant pour objectif d'instaurer un tissu productif performant, permettant de construire une économie nationale.

Grâce à leur partenaire bancaire, les entreprises publiques algériennes, dont fait partie LMT, seraient capables de réaliser les différents plans de développement entrepris depuis la fin des années 60.

Cette « forte » relation banques/entreprises devait se traduire par une plus grande flexibilité financière, un coût de capital moindre permettant la mise en œuvre de projets à long terme, sans rechercher à tout prix un retour rapide sur investissement.

Toutefois, l'assistance exagérée de la banque à l'entreprise a remis en cause l'objectif principal de cette relation étroite. En effet, les entreprises n'ayant pas comme entrave, les sources de financement, ont alors entrepris des comportements démesurés dans le sens où elles s'engageaient dans des investissements coûteux sans s'assurer de leur rentabilité, ni même des risques encourus.

Cette relation a vite montré ses limites, en effet les entreprises, mais aussi les banques se sont retrouvées au bord de la faillite, elles étaient maintenues en vie grâce aux mesures d'assainissement répétées de la part de l'Etat via son caissier le trésor.

A cet effet, un grand chantier de réformes était mis en œuvre à la fin des années 80, ayant comme objectif d'instaurer un système d'économie de marché basé sur les règles de commercialité. La relation banque/entreprise devrait redémarrer sur ces nouvelles bases.

Ainsi, quelque soit la propriété de l'entreprise, publique ou privée, pour avoir accès aux ressources bancaires devrait répondre aux normes admises dans toute économie de marché. Autrement dit, la banque ne peut prêter son argent qu'aux entreprises viables.

En faisant référence au cas de LMT/BNA, nous avons constaté ce qui suit :

- L'entreprise étant un ancien client est toujours perçue comme solvable, d'après les propos du chef de service crédit de l'agence où elle est domiciliée, il affirme que cette entreprise a toujours respecté ses engagements, d'ailleurs la banque ne lui a quasiment jamais refusé une demande de crédit;

Toutefois, quelques remarques méritent d'être exposées :

- En 2008, la banque a accordé un crédit d'investissement à moyen terme d'une valeur de 82,5 millions de DA, ce crédit nécessitait la mise en place d'un ensemble de garanties. L'entreprise n'ayant pas l'acte de propriété du terrain sur lequel elle est implantée, n'a présenté comme garantie matérielle que les hypothèques sur fonds de commerce ainsi que sur le matériel à acquérir. Vu le montant du crédit, les garanties présentées n'étaient pas suffisantes, ceci n'a pas empêché la banque d'accorder le crédit demandé par l'entreprise ;
- Etant une grande entreprise, LMT, pour faire fonctionner son cycle d'exploitation, mais aussi pour répondre à ses besoins d'investissement a toujours exprimé des montants de crédit assez importants, qui dépassent le pouvoir de décision de l'agence BNA où elle est domiciliée, ce qui fait que cette dernière n'est finalement qu'un intermédiaire entre la direction générale de la banque et l'entreprise en question. L'agence ne peut qu'émettre un simple avis sur l'entreprise qu'elle transmet à la direction générale. La prise de décision est centralisée ;
- Comme nous l'avons cité plus haut, LMT a comme principale clientèle les institutions publiques, notamment les ministères. A cet effet, les marchés qu'elle présente sont sûrs et réalisables, ce qui constitue la garantie la plus efficace à sa banque ;
- Malgré les différentes réformes entreprises depuis la loi sur la monnaie et le crédit de 1990, instaurant les lois sur la concurrence même dans le secteur bancaire algérien, cette dernière est quasi inexistante notamment pour ce qui est du financement des projets d'investissement. En effet, les taux d'intérêt appliqués au niveau des banques publiques sont fixés au niveau de la banque

centrale, ce qui empêche ces dernières d'utiliser ce moyen comme outil discriminant les bons des mauvais clients ;

- L'étude de marché constitue un moyen très efficace de définir les secteurs les plus risqués et ainsi le moyen de se prémunir contre les risques relatif à chaque secteur d'activité. La banque, n'effectuant pas des études de marché, pour mesurer et se prémunir contre les risques préfèrent rationner ses crédits. Cette politique de rationnement de crédit est pratiquée notamment vis-à-vis des projets présentés par les entreprises privées (les idées reçues sur sa non crédibilité sont toujours présentes). Elle préfère prêter aux entreprises publiques malgré leur situation financière déséquilibrée, car puisque celles-ci sont propriétés de l'Etat, ce dernier est la garantie pour la banque, en cas de faillite, elle sera indemnisée. Cet état de fait est toujours d'actualité, ceci a parait dans les divers soutiens apportés par l'Etat à ces entreprises (procédures d'assainissement financier, recapitalisation, rééchelonnement des dettes, effacement des dettes, subventions,...).

2.3 Situation actuelle de l'entreprise LMT

En mars 2010, LMT a bénéficié d'un ensemble de mesures d'assainissement financier, une décision qui a été prise au niveau du conseil de participation de l'Etat lors de sa 112^{eme} réunion le 24/03/201, au profit des filiales du groupe WM, géré par la SGP industrie manufacture, dont fait partie LMT. Cette dernière à présenté sa demande en exposant sa situation financière et comptable expliquant les principales dettes qui pèsent sur sa rentabilité (voir annexe). En effet, les résultats des exercices 2008, 2009 et 2010 étaient négatifs (notons que l'entreprise n'a pas mis à notre disposition les données comptables de ces deux dernières années, cette information nous a été transmise par l'assistant du directeur chargé du contrôle de gestion).

A cet effet, elle a bénéficié du :

- Rééchelonnement de ses dettes d'investissement ; il s'agit du rééchelonnement du montant qui reste du crédit bancaire consentie en 2008 dans le cadre du renouvellement de son matériel de production. La dette contractée était de 82,5

millions de DA qu'elle devait rembourser sur une période de 5 ans sur 8 échéances avec un taux d'intérêt de 5,25% (voir annexe). L'entreprise a remboursé 4 échéances soit un total de 41,25 millions de DA qui correspond à la moitié de l'emprunt. l'entreprise remboursera la moitié qui reste du crédit sur une période de 15 années avec un taux d'intérêt bonifié de 1,5% ;

- Les dettes fournisseurs du montant de 52,533 millions de DA ainsi que les dettes parafiscales d'un montant de 17,461 millions de DA sont également rééchelonnées sur une période de 15 ans avec un différé de 7ans ;
- Quant aux dettes fiscales qui sont de 20,058 millions de DA, elles sont complètement effacées ;
- L'entreprise a bénéficié d'un crédit à long terme pour la modernisation et la mise à niveau de ses équipements, le montant du crédit s'élève à 380 millions de DA, ce crédit est accordé avec les mêmes privilèges liées au crédit rééchelonné;
- Elle a aussi bénéficié d'un crédit destiné à la formation de son personnel d'un montant de 9 millions de DA ;
- L'entreprise a bénéficié également d'un crédit de fonds de roulement qui s'élève à 105 millions de DA, ce crédit lui permettra de rééquilibrer sa trésorerie à vue. L'entreprise recours assez souvent au découvert bancaire pour faire face à ses besoins à court terme notamment aux approvisionnements en matière première, ce crédit lui revient chère puisqu'il génère des frais financiers important, soit 8,5% l'an.
- Au total, l'entreprise LMT a bénéficié dans le cadre des mesures citées précédemment d'un montant de 625,302 millions de DA.

Ces mesures ne sont finalement que la preuve du lien étroit qui lie les entreprises publiques à leur propriétaire qui est l'Etat. Le soutien de l'Etat à ses entreprises est une pratique ancienne qui date de la période de l'économie planifiée. Grâce à ces mesures, les entreprises publiques algériennes arrivent à assainir leur situation financière et retrouver leur équilibre financier. Les banques de leur côté sont aussi rassurée puisque qu'elles ne risquent pas de perdre leurs engagements vis-à-vis des entreprises publiques (l'Etat en tant que propriétaire assume cette tâche).

Conclusion

Le marché du meuble en Algérie est en pleine essor, à la faveur de l'expansion de l'immobilier matérialisé notamment par les programmes de logement lancés par le gouvernement depuis 1998. Cependant, la production de LMT se trouve menacée par certaines importations notamment celles en provenance de l'Asie (bas prix). LMT, comme toutes les entreprises nationales de fabrication du meuble, fait face à une concurrence forte et déloyale des produits importés.

L'analyse de la situation financière de LMT à travers ses bilans, montre que celle-ci présente une situation plus ou moins saine à partir de 1998 date de sa filialisation. Toutefois, une analyse approfondie à travers le TCR, nous montre la faiblesse de sa rentabilité, ceci peut s'expliquer par l'importance des frais de personnel et des matières premières.

Par ailleurs, cette situation ne l'a pas empêché de s'approvisionner auprès de sa banque. En effet, LMT s'est lancé dans un programme de renouvellement de son matériel industriel depuis 2002, qu'elle a financé à 85% par crédit bancaire.

Ainsi, la prise en considération de la situation financière de LMT n'est pas le seul critère que la BNA prend en considération pour lui accorder des crédits, d'autres critères subjectifs sont pris en considération tels que la propriété (entreprise publique), la durée de la relation, la réputation de l'entreprise. En effet, LMT est une entreprise publique, le risque que cours la BNA en lui accordant des crédits est jugé minime car l'Etat en tant que tutelle peut toujours intervenir en cas de problème. Tel est l'objectif des mesures d'assainissement financier prises à la faveur de LMT en Mars 2011.

Conclusion générale

Depuis leur création, les entreprises et les banques publiques algériennes étaient considérées comme des démembrements de l'administration publique, dont le principal objectif est la réalisation des directives édictées par l'Etat à travers les différents plans de développement économique.

La réalisation de ces plans nécessitait d'énormes ressources financières que les entreprises publiques arrivent à avoir auprès de leurs banques domiciliataire sans aucune contrainte. Cette politique de financement, que les économistes qualifient de « laxiste », a rendu fragile la situation financière des entreprises mais aussi des banques.

Voulant mettre fin à ces pratiques, un grand chantier de réformes a été entrepris depuis la fin des années 80. Ces réformes économiques étaient matérialisées par différentes lois qui avaient pour objectif d'instaurer une économie de marché concurrentielle, où chaque entité économique (entreprise, banque) sera libre de se gérer et de prendre les décisions adéquates pour assurer son propre développement. En effet, la loi sur l'autonomie des entreprises s'inscrivait dans une nouvelle conception qui propose des changements structurels fondamentaux, ayant pour objectif la mise en place des mécanismes de transition vers une économie de marché. La loi 90-10 portant sur le système bancaire algérien ainsi que sur le schéma de financement des entreprises publiques est venue pour renforcer ces réformes.

La loi 90-10 a définitivement supprimé le caractère légal de la domination de la sphère réelle (entreprises publiques) sur la sphère monétaire (les banques) en supprimant d'office :

- La domiciliation unique et obligatoire des entreprises ;
- L'octroi systématique des crédits aux entreprises publiques.

En outre, l'octroi des crédits doit obéir aux règles prudentielles notamment pour ce qui est de la division des risques et le provisionnement. Les relations entre les banques et les entreprises sont désormais soumises aux règles contractuelles.

Malgré les efforts entrepris en termes de lois pour instaurer ces nouvelles bases, les vieilles pratiques datant de la période d'économie centralisée sont toujours présentes. En effet, en faisant référence au cas que nous avons étudié (BNA/LMT) nous avons constaté ce qui suit :

- L'autonomie relative accordée aux entreprises publiques mais aussi aux banques limite leur pouvoir de décision à concurrence de la liberté (en termes de prise de décision) qui leur a été accordée. En effet, Leader Meuble, comme la plupart des entreprises publiques est une filiale du groupe Wood Manufacture, celui-ci est géré par la SGP industrie manufacture qui elle même dépend du conseil de participation de l'Etat. A cet effet, toute stratégie de développement revient au propriétaire et non pas au gestionnaire de l'entreprise ;
- L'entreprise était en déséquilibre total lorsqu'elle était une simple unité de production, dépendant de l'entreprise mère, après sa filialisation, sa situation financière ne s'est pas améliorée qu'après retraitement de ses dettes à travers l'assainissement financier dont elle a bénéficié en 2004. A partir cette date, l'entreprise à retrouvé une situation financière plus ou moins saine, néanmoins deux points méritent d'être soulevés :

- Ses clients importants sont principalement les différentes institutions et organismes de l'Etat, à leur tête le ministère de la défense nationale. Avec cette catégorie de client les relations commerciales sont régies par les règles de budgétisation préalable, ce type de client représente la dominante des ventes de LMT, cela confère à cette catégorie de clientèle un pouvoir de négociation très fort et qui peut ne pas aller toujours dans le sens de la volonté de l'entreprise ;

Le second client potentiel est les unités commerciales de distribution appartenant au même groupe que LMT. La relation commerciale avec ce type de client est régie par des règles commerciales privilégiées moins contraignantes, bâties sur la permanence et l'appartenance au même groupe de l'entreprise. La garantie de solvabilité est assurée par l'appartenance au même groupe. Ces règles commerciales privilégiées

appliquées ne sont pas toujours à l'avantage de l'entreprise du fait que cette dernière ne peut pas recourir en cas de défaillance de ces clients à une application stricte et systématique de la contrainte contractuelle commerciale en usage dans ce domaine lorsqu'il s'agit d'une entreprise tierce.

- La concentration du chiffre d'affaires de LMT essentiellement sur deux clients n'est pas sans risque. Ce dernier n'est pas bien perçu par la banque qui considère au contraire que ce type de clients constitue une garantie lors de l'octroi des crédits.
- L'absence d'une dynamique concurrentielle dans le secteur bancaire algérien (malgré le nombre important des banques étrangères qui s'est installé ces dernières années) reste une entrave majeure pour le développement économique en général, et du système financier en particulier ;
- Le financement bancaire des entreprises publiques algériennes est loin d'être une décision qui dépend uniquement des deux parties contractantes à savoir la banque et l'entreprise, comme il est de nature dans les pratiques d'une économie de marché. L'Etat peut toujours intervenir en cas de difficultés touchant les deux parties précédentes. En effet, en Mars 2011, LMT a bénéficié d'un crédit bancaire accordé avec un certain nombre d'avantages et qui avait pour objet l'assainissement de sa situation financière.

La persistance de ces pratiques peut s'expliquer par :

- L'absence d'une dynamique concurrentielle dans le secteur bancaire algérien (malgré le nombre important des banques étrangères qui s'est installé ces dernières années) reste une entrave majeure pour le développement économique en général et du système financier en particulier ;
- Le crédit bancaire en tant que seule source de financement ne répond toujours pas aux demandes de crédits exprimées par les entreprises. Le développement d'autres moyens de financement (tel que le crédit bail et la marché financier) est une nécessité, ce qui permettra d'alléger la charge de financement sur les

banques et faire bénéficier les entreprises des avantages des autres sources de financement.

Par ailleurs, dans une économie de marché le risque est un élément central, c'est un facteur de discipline qui incite à la prudence et à la rationalité. En effet, même si l'endettement bancaire repose sur une confiance qui se construit à travers l'entretien d'une relation de long terme, il demeure un facteur de dissuasion de toutes les parties, ce qui empêche le développement des relations financières laxistes.

Ainsi, ces pratiques sont loin d'être appliquées dans l'économie algérienne. Certes, sur le plan réglementaire, il y a eu d'importants changements quant à l'adoption de ces principes, mais leur mise en pratique reste problématique.

En effet, le crédit bancaire, qu'il soit à long, moyen ou court terme, était une simple confirmation de la demande exprimée par l'entreprise cliente. Avec l'avènement de la loi 90-10 sur la monnaie et le crédit, ces crédits devraient désormais faire l'objet d'une convention (contrat) de crédit que la banque (agence domiciliataire) fasse obligatoirement signer à l'entreprise cliente bénéficiaire du crédit. Dans cette convention est indiqué principalement la nature et les montants des crédits autorisés, leurs échéances ainsi que les conditions de leur utilisation.

De ce fait, le responsable de l'entreprise quelque soit sa propriété (publique ou privée) doit avant tout prendre en compte que l'endettement dans un contexte d'économie de marché signifie l'engagement de son entreprise dans une dynamique très sensible dans laquelle plusieurs paramètres doivent être pris en considération, et cela afin d'assurer un approvisionnement sain et durable à un coût et des conditions favorables.

Références bibliographiques

Ouvrages

- 1) Bancel (F) : les choix d'investissement, méthodes traditionnelles, édition Economica, 1995.
- 2) Benhalima (A) : le système bancaire Algérien textes et réalité, éditions Dahlab, 2002
- 3) Benissad (H) : les réformes économiques en Algérie ou l'indicible ajustement structurel, OPU, 1991.
- 4) Benissad (H) : l'Algérie : restructuration et réformes économiques (1979-1993), OPU, 1994.
- 5) Benkrimi (K) ; crédit bancaire et économie financière, édition El dar El Othmania, 2010.
- 6) Bernet-Rolland (L) ; principes de technique bancaire, édition Dunod, 2002.
- 7) Boudjenah (Y) : Algérie décomposition d'une industrie : la restructuration des entreprises publiques (1980-2000) : l'Etat en question, édition l'Harmattan, 2002.
- 8) Bouyacoub (A) : la gestion de l'entreprise industrielle publique en Algérie, OPU 1987.
- 9) Bouyacoub (F), l'entreprise et le financement bancaire, édition Casbah, 2000.
- 10) Chainel (A) ; La banque et l'entreprise : techniques actuelles de financement, édition la revue banque, 1989.
- 11) Charreaux (G) et al : de nouvelles théories pour gérer l'entreprise, édition Economica, 1987.
- 12) Charreaux (G) et al, de nouvelles théories pour gérer l'entreprise, édition Economica, 1987.
- 13) Charreaux (G), la théorie positive de l'agence : lecture et relecture, in de nouvelles théories pour gérer l'entreprise du XXI siècle, édition Economica, 1999.
- 14) Cohen (E) : Gestion financière de l'entreprise et développement financier, édition EDICEF/AUPELF, 1991.

- 15) Conso (P) : gestion financière de l'entreprise, édition Dunod 1987.
- 16) Debboub (Y), le nouveau mécanisme en Algérie, édition OPU Alger, 2000.
- 17) Eber (N), les relations de long terme banque-entreprise, édition Vuibert, 1999.
- 18) Ginglinger (E), gestion financière de l'entreprise, édition Dalloz, 1991.
- 19) Gillet (R), Jobard (J-P), Navatte (P), Rambourg (P) ; Finance d'entreprise, finance de marché, diagnostic financier, édition Dalloz 1994.
- 20) Gomez (P-Y), le gouvernement d'entreprise, édition Inter Edition, 1996.
- 21) Mansouri (M) ; système et pratique bancaire en Algérie, édition Houma, 2005.
- 22) Mekdashi (Z) et Danthine (J-P), les banques à l'ère de la mondialisation, édition Economica, 1998.
- 23) Mekideche (M) : l'Algérie entre économie de rente et économie émergente : essai sur la conduite des réformes économiques édition Dahlab, 2000.
- 24) Mourgues (N), le choix des investissements dans l'entreprise, édition Economica, 1994.
- 25) Naas (A) : le système bancaire Algérien : de la décolonisation à l'économie de marché, édition Maisonneuve et Larose, 2005.
- 26) Rousselot (P), Verdié (J-F) : la gestion de la trésorerie, 2e édition Dunod, 1999.
- 27) Sadi (N.E) : La privatisation des entreprises publiques en Algérie : objectifs, modalités et enjeux, édition l'Harmattan, 2006.
- 28) Stiglitz (J) et Weiss, principes d'économie moderne, édition De Boeck, 2007.

Articles de revues

- 1) Atrissi (N), relation d'agence et politique de financement des firmes des pays sur méditerranéens, revue techniques de financement et développement, n°85, décembre 2006.
- 2) Bedué (A) et Levy (N), relation banque-entreprise et coût du crédit, revue d'économie financière, n°39.
- 3) Bia (C), Les réformes monétaires et financières et leur impact sur l'entreprise algérienne in revue d'économie et statistiques appliquées, n° 06, 2006.

- 4) Biais (B), Hillion (P) et Malecot (J-F) ; la structure financière des entreprises : une investigation empirique sur données Françaises, revue économie et prévision, n° 120, Avril 1995.
- 5) Charlier (P), l'information comptable dans la relation de crédit, revue française de gestion, novembre-décembre 1998, p108.
- 6) chevalier Farat (T) : pourquoi les banque ?, revue d'économie politique n° 102, 1992.
- 7) Coase (R) : « the nature of the firm », traduction française in revue française d'économie, vol 2, 1987.
- 8) Deffaine (B) et Guigou (J-D), relation de clientèle et barrières à l'entrée dans l'industrie bancaire, revue d'économie politique n° 107, 1997.
- 9) Diatkine (S), néoinstitutionnalisme et théorie contemporaine de l'intermédiation financière, revue française d'économie, n°3, 1993.
- 10) Dubrulle (C), le rôle des salariés dans la relation banque-entreprise, revue technologie et management de l'information, France 2002.
- 11) Eber (N) ; les relations bancaires de long terme, revue d'économie politique, n°2, 2001.
- 12) Ghaicha (D-E), évolution des taux d'intérêt et des produits du système bancaire algérien, revue CREAD n°57, 2001.
- 13) Guigou (J-D), Vilanova (L), les vertus du financement bancaire : fondement et limites, revue finance, contrôle et stratégie n°2, 1999.
- 14) Nakamura (J.L), la relation banque-entreprise, revue d'économie financière, n° 54, 1999.
- 15) Colot (O), Croquet (M), Les déterminants de la structure financière des entreprises Belges : étude exploratoire fondée sur la théorie de préférence de financement hiérarchisés, revue reflets et perspectives de la vie économique, 2007, vol XLVI.

Thèses Mémoires

Adli (Z) : le processus de réformes économiques. Impact sur les performances des entreprises publiques de transformation de la filière blé : cas d'ERAD d'Alger (1983-2000), thèse de doctorat, université d'Alger, 2002.

Angel (O) ; relation banque-entreprise, mémoire de 3eme cycle prospectives et stratégies de développement, conservatoire national des arts et métiers Paris, 1996.

Gheddache (L) : la capacité d'endettement de l'entreprise dans un contexte d'économie de marché, mémoire de magister, UMMTO, 2007.

Textes réglementaires

- 1) Loi bancaire de 1986 articles 11 et 49.
- 2) Loi n° 88-01 du 12/01/1988, articles 3, 5,6 et 7.
- 3) loi 90-10 articles 55, 143 et 213.
- 4) Ordonnance n° 01-01 du 27/02/2001 modifiant et complétant la loi 90-10 du 14/04/1990 relative à la monnaie et au crédit.
- 5) Ordonnance n°03-11 du 26/08/2003 modifiant et complétant l'ordonnance n° 01-01 du 27/02/2001 relative à la monnaie et au crédit.

Autre documentation

- Divers rapports du CNES.
- Documents de l'entreprise LMT.

Liste des tableaux

N°	titre	Page
01	Avantage et inconvénient de chaque forme de financement	21
02	La restructuration des entreprises publiques industrielles en 1983.....	79
03	Bilan global de l'assainissement financier des entreprises publiques (1980-1998).....	92
04	Soutien du trésor et des banques dans le cadre du dispositif banque/entreprise.....	95
05	Evolution de l'indice de la production industrielle des EPE (1991-2001)....	110
06	Evolution du découvert bancaire (1993-2001).....	111
07	Répartition des effectifs en 2008.....	118
08	Bilans de LMT.....	120
09	Investissements réalisés par l'entreprise de 2002 à 2005	124
10	Les TCR de LMT.....	125
11	Les indicateurs de l'équilibre financier de LMT.....	127
12	Les indicateurs de la rentabilité de LMT.....	129
13	Indépendance financière.....	131
14	Autonomie financière.....	131
15	Capacité d'endettement.....	132
16	Evolution de la dette d'investissement de LMT.....	133

Liste des figures

N°	titre	page
01	Schéma représentant les différents modes de financement.....	10
02	Evolution des emplois en %.....	121
03	Evolution des ressources en %.....	122
04	Evolution des principales rubriques du TCR.....	126
05	Evolution des équilibres financiers.....	128
06	Evolution de la dette d'investissement de LMT.....	133

Liste des abréviations

BAD : banque Algérienne de développement.

BNA : Banque nationale d'Algérie.

BFR : besoin en fonds de roulement.

CAD : caisse Algérienne de développement.

CMC : conseil de la monnaie et du crédit.

CNES : conseil national économique et social.

DCT : dette à court terme.

DLMT : dette à long et moyen terme.

DSG : diagnostic global de stratégie.

ENATB : entreprise nationale de transformation du bois.

ENL : entreprise nationale de liège.

ENMGP : entreprise nationale de la menuiserie générale et du préfabriqué.

EPE : entreprise publique économique.

EURL : entreprise unipersonnelle à responsabilité limitée.

FP : fonds propres.

HOLDMAN : holding manufacture.

INPED : institut national de la productivité et du développement.

LMC : loi sur la monnaie et le crédit.

LMT : leader Meuble Taboukert.

OPA : option publique d'achat.

PRI : plan de redressement interne.

SARL : société à responsabilité limitée.

SEP : secrétariat d'Etat au plan.

SNLB : société nationale du liège et du bois.

SNIL : société nationale de l'industrie du bois.

SNL : société nationale du liège.

SGP : société de gestion des participations.

SPA : société par action.

TCR : tableau des comptes de résultat.

TN : trésorerie nette.

TVA : taxe sur la valeur ajoutée.

UNEP : union nationale des employeurs du public.

VA : valeur ajoutée.

WM : wood manufacture.

	Introduction générale	1
Chapitre 1	Besoins, sources et choix de financement d'entreprise.....	6
	Introduction.....	6
Section 1	Les besoins et les sources de financement.....	6
1.1	Les besoins de financement.....	7
1.1.1	Les besoins de financement liés à l'investissement.....	7
1.1.2	Les besoins de financement liés à l'exploitation.....	8
1.2	Les sources de financement.....	9
1.2.1	Le financement interne.....	10
1.2.2	Le financement externe	12
a)	Le financement externe direct (via marché financier)	13
b)	Le financement externe indirect (bancaire)	14
b.1)	Les crédits à court terme	14
b.1.1	Les crédits d'exploitation à objet général	15
b.1.2	Les crédits d'exploitation à objet spécifique	17
b.2)	Les crédits à moyen et long terme	19
b.2.1)	Les crédits à moyen terme	19
b.2.2)	Les crédits à long terme.....	20
b.3	La prise de garantie.....	20
b.3.1	Les suretés réelles.....	20
b.3.2	Les suretés personnelles.....	21
1.2.3	Avantage et inconvénients de chaque forme de financement	21
c)	Le crédit bail.....	23
c.1	Définition	23
c.2	Le crédit bail mobilier.....	23
c.3	Le crédit bail immobilier	23
c.4	Avantages et inconvénients du crédit bail.....	24
Section 2	Choix du financement.....	25
2.1	Les décisions financières	25
2.1.1	Les décisions financières à moyen et long terme.....	25
2.1.2	Les décisions financières à court terme.....	27
2.2	Les modalités de choix des moyens de financement.....	27

2.2.1	Décisions de financement et ajustements financiers	28
2.2.2	Décisions de financement et enjeux stratégiques	29
2.3	Choix de financement, une revue de littérature.....	30
2.3.1	L'approche de Modigliani et Miller (1958).....	31
2.3.2	La théorie du signal.....	31
2.3.3	La théorie de l'ordre hiérarchique de financement.....	32
2.3.4	La théorie d'agence.....	33
2.4	Autres déterminants dans le choix des modes de financement	33
2.4.1	La taille de l'entreprise.....	34
2.4.2	L'état du marché financier.....	34
2.4.3	Le plan de financement	34
	Conclusion	35
Chapitre 2	Le financement bancaire des entreprises sous l'éclairage de la	37
	théorie de l'agence	
	Introduction	37
Section 1	La théorie de l'agence:origins et fondements	37
1.1	L'origine de la théorie	37
1.2	Les hypothèses de la théorie	38
1.2.1	L'opportunisme au cœur du modèle.....	39
1.2.2	L'asymétrie informationnelle	39
1.3	Asymétrie informationnelle et conflit d'agence	41
1.3.1	Les conflits d'agence entre actionnaire et dirigeant	42
1.3.2	La dette et la résolution des conflits entre actionnaire et dirigeant	42
1.3.3	Les conflits d'agence entre actionnaire et créancier	43
1.4	Les coûts d'agence	44
1.4.1	Les coûts de surveillance et d'incitation (monitoring expenditures)....	44
1.4.2	Les coûts d'obligation (bonding expenditures)	44
1.4.3	La perte résiduelle (residual loss)	45
1.5	Les mécanismes permettant de réduire les coûts d'agence.....	45
1.5.1	La rémunération incitative.....	45
1.5.2	La participation dans le capital actions de l'entreprise.....	46
1.5.3	La discipline par le marché.....	46
1.6	Théorie positive et théorie normative de l'agence.....	47
1.6.1	La théorie normative	47
1.6.2	La théorie positive	48
Section 2	financement bancaire des entreprises : analyse à travers la théorie	49
	de l'agence	
2.1	Le financement bancaire un moyen de réduction des imperfections du	50
	marché.....	

2.1.1	Les imperfections du marché.....	51
2.1.2	Les intermédiaires bancaires sont capables de limiter les asymétries d'information.....	52
2.1.3	Banque et économie de coûts d'information.....	55
2.2	La relation banque-entreprise : une relation d'agence.....	57
2.2.1	Conflits d'agence entre banque et entreprise.....	58
	Conclusion	63
Chapitre 3	Evolution de la relation Banques Entrepris Publiques Algériennes.....	64
Section 1	Système bancaire et financement des EPA en économie planifiée (1962- 1988).....	64
1.1	Le régime financier des entreprises nationales au lendemain de l'indépendance	64
1.2	La réforme financière de 1971	65
1.2.1	L'organisation financière	66
1.2.2	Principe de financement des EPA.....	67
1.2.3	Dérives du financement bancaire.....	69
1.2.4	Conséquences de la planification sur la situation financières des entreprises publiques	74
1.3	Restructurations organique et financière (1980-1983).....	75
1.3.1	La restructuration organique (1981-1983)	76
1.3.2	La restructuration financière	81
1.4	Limites du mode de financement adopté	83
1.4.1	Du côté des banques.....	84
1.4.2	Du côté des entreprises.....	84
Section 2	Autonomie des entreprises et nouvelle ère de la relation banques/entreprises.....	86
	
2.1	Fondement des reformes	86
2.1.1	Le contenu de l'autonomie.....	87
2.1.2	Assainissement financier et passage à l'autonomie	88
2.1.3	Le dispositif banque-entreprise.....	92
2.1.4	Les limites de la loi sur l'autonomie des EP.....	95
2.2	La loi sur la monnaie et le crédit : une redéfinition du rôle du système bancaire.....	97
2.2.1	Les objectifs de la réforme monétaire et bancaire.....	98

2.2.2	L'apport de la loi sur la monnaie et le crédit	101
2.2.3	Les aménagements apportés à la loi 90-10.....	103
2.3	Implications et limites des reformes sur la relation banque entreprise...	104
2.3.1	Implications des réformes	104
2.3.2	Limites des réformes.....	108
	Conclusion	112
Chapitre 4	analyse de la relation banque entreprise publique algérienne	115
	Cas de Leader Meuble/ Banque Nationale d'Algérie	
	Introduction	115
Section 1	Analyse de la situation financière de l'entreprise	115
1.1	Présentation de l'entreprise.....	115
1.1.1	Bref historique.....	115
1.1.2	Activité de LMT.....	116
1.1.3	Ressources humaines.....	118
1.1.4	Commercialisation.....	118
1.1.5	Part de marché et concurrence.....	118
2.1	Présentation de la situation financière de l'entreprise LMT.....	119
2.1.1	Présentation de la situation financière à partir des bilans.....	119
2.1.2	Présentation de la situation de l'entreprise à partir des TCR.....	125
2.2	Analyse de l'équilibre financier et de la rentabilité de l'entreprise LMT.....	127
2.2.1	Les équilibres financiers.....	127
2.2.2	Analyse de la rentabilité de LMT.....	129
2.3	Analyse de la situation financière de LMT à travers les ratios.....	130
Section 2	analyse de l'endettement bancaire de LMT	132
2.1	Évolution de la dette d'investissement de LMT.....	132
2.2	État des lieux de la relation BNA/ LMT.....	134
2.3	Situation actuelle de l'entreprise LMT.....	137
	Conclusion	139
	Conclusion générale	140

Résumé

Depuis sa création et tout au long de son développement, l'entreprise a besoin de ressources financières.

En effet, quelque soit sa taille, l'entreprise ne peut pas satisfaire ses besoins en se contentant de ses propres moyens. Elle doit ainsi faire recours à d'autres sources externes qui sont principalement le marché financier et la banque.

Dans les pays développés à économie de marché, les systèmes financiers sont très évolués et les sources de financement plus diversifiées. Le rôle des banques est de moindre importance. Par contre dans les pays à économie d'endettement, où les sources alternatives de financement se font rares, la banque prend toute son ampleur.

L'économie algérienne est une économie d'endettement ce qui fait que la banque en tant que source de financement a toujours occupé (et occupe toujours) une place primordiale dans le financement des entreprises algériennes. Ainsi, tout au long des différentes réformes qu'a connues l'économie algérienne, la relation qu'entretiennent les banques avec les entreprises ont connu également de profonds changements.

Notre travail a pour objet d'évaluer les effets des différentes réformes économiques à travers l'analyse de la relation banques/entreprises publiques algériennes. Nous avons illustré la problématique posée à travers l'analyse d'un cas réel à savoir : LEADER MEUBLE/ Banque Nationale d'Algérie.

ملخص

تحتاج الشركة منذ نشأتها وطوال تطورها للموارد الأولية.

في الواقع، مهما كان حجم الشركة، فإنها لا تستطيع تلبية حاجياتها إذا اكتفت فقط بإمكانياتها الخاصة، بل يجب عليها اللجوء إلى المصادر الخارجية الأخرى التي هي أساسا السوق المالية و البنك.

إنّ البلدان المتقدمة ذات اقتصاد السوق و أنظمة مالية متطورة جدا ومصادر مالية أكثر تنوعا ، فلبنوك دور أقل أهمية . غير أنّ في البلدان ذات اقتصاد المديونية و مصادر متناوبة للتمويل قليلة ، فإنّ البنك يأخذ مداه الكامل.

الاقتصاد الجزائري هو اقتصاد المديونية حيث يعتبر البنك كمصدر تمويل، كان و لا يزال دائما يحتل مكانة هامة في تمويل الشركات الجزائرية. ابتداء من التسعينات شرع الاقتصاد الجزائري في إجراء إصلاحات مختلفة تهدف إلى تشكيل اقتصاد السوق، و تلك الإصلاحات أحدثت تغييرات عميقة في علاقة البنوك مع الشركات الاقتصادية.

إنّ عملنا هو تقييم نتائج مختلف الإصلاحات الاقتصادية عبر تحليل علاقة البنوك /الشركات القطاع العام الجزائري . و كما وضحنا

الإشكالية المطروحة من خلال تحليل حالة واقعية التي هي : LEADER MEUBLE/ Banque Nationale d'Algérie