



UNIVERSITE MOULOUD MAMMARI DE TIZI-OUZOU
FACULTE DES SCIENCES ECONOMIQUES,
COMMERCIALES
ET DES SCIENCES DE GESTION
DEPARTEMENT: SCIENCES DE GESTION



Mémoire

De fin de cycle

En vue de l'obtention du diplôme de Master

Option : Finance d'entreprise

Thème :

**IMPACT DE LA CRISE FINANCIÈRE
SUR LES ENTREPRISES PUBLIQUES
CAS : ALGÉRIENNE DES EAUX DE TIZI-OUZOU**

Réalisé par:

- GUEYE Ndéye Ndoumbé
- GAYE Yacine Diop

Encadré par

Mr. SADOUD AHMED

Membres du jury :

- Mr.OUALIKEN SELIM
- Mr.ABIDI MOUHAMED

Promotion :2018

RESUME

Les Entreprises Publiques se sont toujours trop reposer sur l'Etat ceci étant la cause de leur mauvaise gouvernance qui depuis toujours suscite des critiques mais sans amélioration au cours des années. LA CRISE FINANCIERE survenue, qui n'a laissé aucun secteur indifférent, aura des effets néfastes sur leur activité qui même les subventions devenues insuffisantes ne pourront pas couvrir. C'est presque évident, dire qu'en temps normal il n'y a pas de résultat satisfaisant en leur sein, un événement pareil n'a fait que confirmer leur vulnérabilité et des lourdes charges qui pourraient être évitées avec une meilleure performance.

Abstract

Government business enterprises were always too dependent on the State, this being the cause of their bad governance which always arouses criticism but without any improvement over the years. The financial crisis has occurred, will have adverse effects on their activities which even subsidies become insufficient, can't cover. it is almost obvious, an event like this only confirmed their vulnerability and the heavy charges that could be avoided with a better performance.

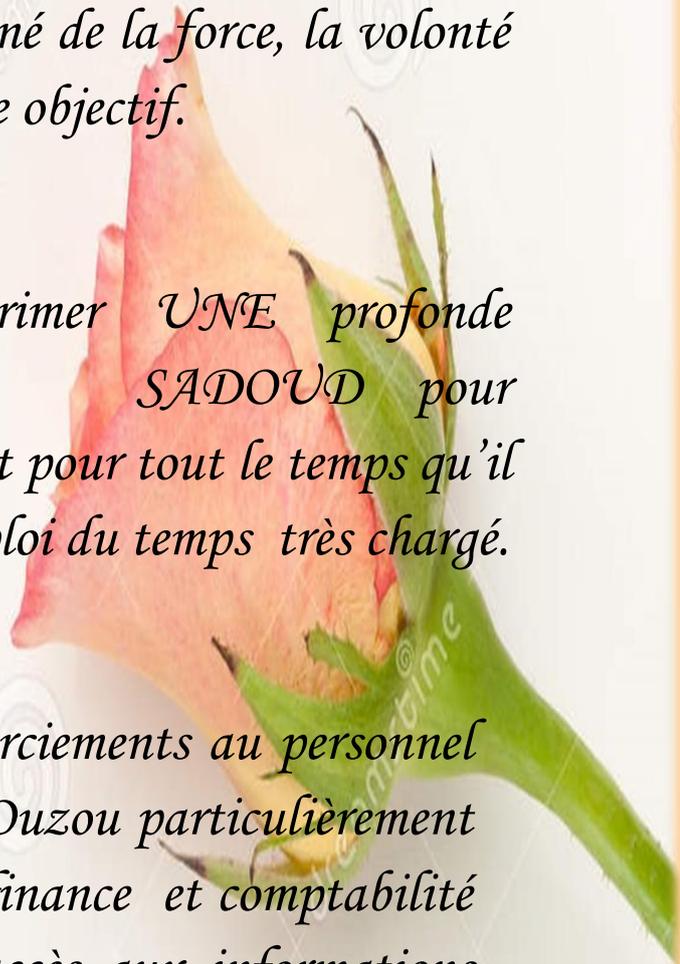
Remerciements

NOUS tenons à remercier tout d'abord le bon dieu tout le puissant, le clément qui nous a donné de la force, la volonté et le courage d'aller au bout de notre objectif.

Nous avons l'honneur d'exprimer UNE profonde gratitude envers MONSIEUR SADOUD pour l'encadrement, l'affabilité et surtout pour tout le temps qu'il a eu à nous accorder malgré son emploi du temps très chargé.

Nous adressons nos sincères remerciements au personnel de l'Algérienne des Eaux de Tizi-Ouzou particulièrement à notre encadreur du département finance et comptabilité pour l'assistance et la facilité d'accès aux informations qu'il nous fallait.

UN GRAND MERCI A TOUS CEUX QUI ONT PARTICIPE A LA REUSSITE DE CE TRAVAIL.



Sommaire

Sommaire

Introduction Générale	
<u>Partie Théorique :</u>	
<u>Chapitre I :</u> Les crises et les entreprises	
Section 1 : Généralité sur l'entreprise publique	
1. Définition de l'entreprise publique	
2. Mission et objectif de l'entreprise publique	
Section 2 : La crise de 1929 à 2008, Causes et Typologies.....	
1. Définition et typologie de crises	
2. Les crises de 1929a2008et Impact sur l'économie algérienne	
3. Les causes de la crise.....	
Conclusion	
<u>Chapitre II :</u> L'impact sur les entreprises publiques	
Section 1 : Rareté des ressources des financements	
1. les ressources générées par l'entreprise	
2. les marchés d'actions	
3. les marchés obligataires	
Section 2 : Les indicateurs d'équilibre financière.....	
1. le fond de roulement.....	
2. besoin en fond de roulement	
3. la Trésorerie	
Conclusion	
<u>Partie pratique:</u> Impact de la crise financière sur les entreprises publiques : Cas pratique Algérienne des Eaux de Tizi-Ouzou (ADE)	
<u>Chapitre I :</u> Présentation de l'organisme	
Section 1 : Eléments d'identification de l'ADE	
1. Historique de l'algérienne des EAUX	
2. Missions et objectifs de l'algérienne des EAUX	
3. Organigramme générale de l'ADE à l'échelle nationale	
Section 2 : Eléments de présentation de l'unité de Tizi-Ouzou	
Présentation des différents départements de l'unité de Tizi-Ouzou ...	
Organigramme générale de l'unité de Tizi-Ouzou	
Présentation du département finance et comptabilité	
<u>Chapitre II :</u> Impact de la crise financière sur l'ADE de Tizi-Ouzou	
Section 1 : Présentation des Bilans de l'ADE.....	
1. Bilans financiers	
2. Bilans condensés	

Sommaire

Section 2 : Analyse des équilibres financiers	
Conclusion	
Conclusion Générale	
Bibliographie	
Liste des tableaux	
Liste des schémas	
Annexes	

Introduction Générale

Introduction générale

Selon la célèbre citation de THIBAUT qui invite à méditer sur la crise qui se déroule sous nos yeux : « Le krach est le moment où les illusions se dégonflent, où les promesses, se révèlent intenables, où l'on est de la bulle. C'est l'affolement dans la crainte d'un effondrement le surgissement d'une vérité dérangeante sur le monde auquel on était habitué ».

Ce que le monde affronte aujourd'hui n'échappe pas à cette règle en octobre 1929 une crise sans précédent frappe le monde et ses conséquences furent ressenties à l'échelle internationale. En juillet 2007, une crise financière d'une ampleur insoupçonnée s'est déclenchée partout dans le monde dite des subprimes et a fortement manqué le 21^{ème} siècle. Cette crise dont l'épicentre se situe au cœur du système financier international est l'une des plus graves jamais connues. Avec la mondialisation, la globalisation financière, faisant ainsi de notre planète un village planétaire, la levée des barrières économiques et financières a facilité la transmission de la crise qui se répand tel un virus. Aucune place financière n'a été épargnée. Chaque économie tente de se redresser et réguler ses différents composants parmi lesquels les entreprises publiques. Ces entités [où l'Etat est tuteur et/ou actionnaire] jouent un rôle considérable parfois essentiel dans la vie économique et financière contemporaine mais très souvent taxées de mal gouvernance.

Ce qui nous amène à poser notre problématique comme suit

COMMENT LA CRISE FINANCIERE A-T-ELLE IMPACTE SUR L'ENTREPRISE PUBLIQUE?

Notre objectif à travers cette étude est d'essayer de comprendre ce qu'il en est de l'évolution de leurs activités dans des conditions de financement pareilles. L'intérêt est de déceler les enjeux de la participation financière de l'Etat sur les entreprises publiques.

D'où les deux hypothèses suivantes qu'il s'agira de confirmer ou d'infirmer à la fin de notre travail.

Peut-on dire :

Introduction générale

Hypothèse 1: la propriété publique est par nature sous efficiente par rapport à la propriété privée d'où leur vulnérabilité avec l'avènement de la crise vu les charges accrues de l'Etat.

Hypothèse 2 : un problème se pose avec leur financement à long terme dominant une bonne partie de leur activité donc un retard dans certains projets d'investissement avec la rareté de l'offre de financement.

Les recherches menées autour de ces hypothèses vont nous permettre d'apporter des réponses à notre question principale qui est la suivante :

Les EP arrivent elles à optimiser leur financement dans cette crise et d'assurer un équilibre financier?

La méthodologie du déroulement du mémoire s'est faite suivant ce plan :

D'UNE PREMIERE PARTIE

Chapitre I: traitant sur les crises et les entreprises développé dans 2 sections une sur la généralité sur l'entreprise publique et d'une seconde sur un approfondissement des crises financières allant de 1929 à 2008 ainsi que sur leurs causes et typologies.

Chapitre II: un développement sur l'impact de la crise sur les entreprises publiques reparti en 2 section l'une sur la rareté des ressources des financements afin de comprendre les difficultés avec les investisseurs et le problème du financement à long terme et d'une autre section les indicateurs d'équilibre financier qui va nous permettre de mieux cerner la suite de notre travail.

D'UNE DEUXIEME PARTIE

Chapitre I: pour une Présentation de l'organisme d'accueil ADE de TIZI- OUZOU pour mieux cerner leur position et spécificité.

Chapitre II : dans lequel on a essayé de mettre en pratique ce qu'on a eu à développer plus haut intitulé Impact de la crise financière sur l'ADE de Tizi-Ouzou à travers une présentation des bilans financiers et d'une étude de la structure et de l'équilibre financier de l'entreprise.

Partie Théorique

Chapitre I :
*Les crises et les
entreprises*

Introduction

Se prononcer sur la genèse de l'entreprise reviendrait nécessairement à remonter jusqu'à -4000 avant J.C en passant par les organisations complexes, avec des projets de grandes envergures etc. Mais nous nous limiterons à son sens actuel considéré comme étant un moyen d'organiser la production d'un bien ou d'un service afin de les vendre et d'en tirer profit.

Le contexte global est complexe ; raison pour laquelle elles sont classées en différentes catégories parmi lesquelles les entreprises publiques qui feront l'objet d'une partie et une autre sera consacrée à la crise.

Section 1 : Généralité sur l'entreprise publique

1. Définition de l'entreprise publique :

Il existe tout un flou et une controverse sur leur signification. Peut-être en définitive il n'existe pas une définition commode à l'entreprise publique, mais un ensemble de définitions à utiliser selon que l'on veut mettre en lumière l'aspect économique, juridique, social ou financier du secteur public.

1.1 L'approche juridique :

Dans le contexte du droit de la concurrence, la notion d'entreprise comprend toute entité exerçant une activité économique indépendamment du statut juridique de cette entité et de son mode de financement. De ce fait, dès qu'une entité exerce une activité de production ou de distribution des biens ou des services c'est une entreprise et si elle est insérée dans une collectivité publique (l'Etat détient une part de capital suffisant pour exercer un contrôle effectif de l'entreprise) elle constitue alors une entreprise publique.

On peut classer les entreprises publiques selon leur forme juridique en trois grandes catégories ¹:

1. les entreprises à caractère administratif plus marqué, détachées de l'Etat ou des collectivités publiques locales : sont gérées selon des errements et subissent un contrôle s'inspirant davantage de ceux en usage dans les services administratifs ;
2. les établissements publics à caractère industriel ou commercial et les entreprises nationales : bien que la totalité de leur capital ou leur dotation se trouve entre les mains de l'Etat ou des collectivités publiques, sont néanmoins gérées selon les règles du droit privé ;
3. les sociétés d'économie mixte : sont constituées sous la forme de sociétés d'économie mixte par participation de capitaux divers.

¹ Selon les pays de communauté Européenne

De ces trois entreprises, on peut conclure que la forme la plus moderne est la société mixte, elle permet toutes les possibilités de concentration, de financement à l'échelon local, national ou international.

1.2L'approche managériale

L'entreprise publique peut être définie comme « une organisation qui gère des activités économiques, sociales et/ou culturelles, dans laquelle l'Etat a formellement le contrôle des instruments de gestion » T. Hafsi (1984)¹. L'auteur insiste dans sa définition sur un élément très important qui caractérise toutes les entreprises publiques à savoir le contrôle formel détenu par l'Etat. Or la nature de ces entreprises est beaucoup plus complexe du fait de la distribution du pouvoir entre elle et l'Etat. L'Etat est supposé détenir le pouvoir de direction et de contrôle et l'entreprise détient le pouvoir de gestion. L'auteur ajoute que l'intervention de l'Etat dans ces entreprises est généralement motivée par des considérations sociales d'équité, de justice et par des raisons fiscales, d'équilibre économique et des considérations politiques de souveraineté nationale.

Elle peut être aussi définie comme un organisme de production de biens et/ou de services destinés à la vente soumise à l'influence directe et prépondérante des pouvoirs publics Bolca (1984)². A partir de cette définition, on peut dire que cette entreprise est sous l'influence des pouvoirs publics et non pas leur propriété. Le qualificatif public n'impliquerait pas un droit de propriété pour l'Etat ni même une participation majoritaire mais bien un droit de contrôle.

En effet, les entreprises publiques, contrairement aux entreprises privées, ne sont pas fondées dans le but ultime de maximiser les profits³. Les entreprises publiques servent généralement de véhicule pour mettre de l'avant des volontés gouvernementales. C'est ce qui d'ailleurs constitue leur raison d'être fondamentale.

¹ Taib Hafsi (1984), « Entreprise publique et politique industrielle », McGraw-Hill, collection stratégie et management

² Pierre pestieau (1987) , « entreprise et propriété publique » ,Revue économique ,N°6,Vol 38,p 1191-1202

³ Voir les travaux de Ramanadham, 1991 ;Gortner et al,1993 ;Rainey , 1996

Or, ces objectifs dits politiques, non commerciaux ou extra-entreprises sont contraires à la rationalité économique et auront pour conséquence soit de diminuer les revenus ou de hausser les coûts d'opération des entreprises publiques.

Dans son analyse M. Chevalier (1976) propose trois caractéristiques communes à toutes les entreprises publiques :

2. elles exercent leurs activités dans le secteur économique et n'y interviennent pas dans un but d'administration,
3. elles jouissent d'une identité propre distincte de la collectivité à laquelle elles sont rattachées,
4. elles exercent leurs activités sous la direction des pouvoirs publics.

Dans les pays en voie de développement ces caractéristiques sont loin d'être respectées, les entreprises publiques ont une position dominante dans le domaine des ressources naturelles, elles sont quasiment implantées dans l'industrie de base et donc elles sont chargées d'une tâche administrative comme la gestion d'un monopole d'Etat.

Pour l'école néoclassique, une définition de consensus de l'entreprise industrielle publique a été formulée comme suit : « l'entreprise industrielle du secteur public est une entité qui répond aux critères suivants :

- c'est l'Etat qui en est le principal actionnaire ou qui a la capacité ou la possibilité d'exercer sur elle son contrôle ;
- l'entreprise produit des biens et des services destinés à la vente ;
- en principe les recettes de l'entreprise sont supposées avoir un certain rapport avec les coûts » Gillis¹. Selon cette définition, les entreprises publiques sont des entreprises détenues majoritairement par l'État exerçant des activités commerciales. Légalement constituées, elles ont une

¹ Javed A. Ansari, « paradigmes conflictuels : l'évaluation des entreprises industrielles du secteur public en tant qu'agents du développement national », Industrie et développement n°7, publication des Nations Unies

double obligation : atteindre les objectifs d'une politique économique nationale et être rentable.

Fernandes (1981) propose une vision de l'entreprise publique qui intègre les dimensions à la fois managériales, politique, économique et sociale.

Pour cet auteur l'entreprise publique est une organisation :

- Détenue par les pouvoirs publics (de 50 pour cent ou plus),
- Placée sous le haut contrôle de gestion des pouvoirs publics, tels que le droit de nommer le personnel de direction et de formuler des critiques les décisions politiques;
- Qui est établie pour la réalisation d'un ensemble défini d'utilité publique qui peut être d'un caractère multidimensionnel ;
- Dans un système de reddition de comptes publics, implique l'idée de base de l'investissement et les rendements et les services.

Durupty (1986), cite trois catégories d'entreprises publiques, des entreprises publiques économiques proches de la firme privée et d'autres politisées, et en fin des entreprises qui ont été créées par l'Etat dans un but de contrôle.

Dans une autre perspective, l'entreprise peut être appréhendée sous l'angle de ses moyens et de ses objectifs. Par moyen, il faut entendre le type de propriété de l'entreprise et surtout la manière dont les choix stratégiques qui la concernent sont adoptés. Par objectifs, il s'agirait du type de produit qu'elle fabrique.

Enfin ce qu'on peut dire, c'est que parmi les entreprises d'Etat, il y'a celles qui assurent des fonctions de gestion commerciale, financière ou industrielle, et d'autres qui ont des objectifs d'efficacité ou d'efficience, sans pour autant viser le rentabilité.

1.3.L'approche politico-économique

En ce sens, l'entreprise publique est une organisation qui crée des infrastructures collectives, structure les milieux ruraux en corrigeant les

déséquilibres régionaux, fait la promotion de l'industrialisation en maîtrisant la production et la commercialisation des produits essentiels, tout en assurant le développement des exportations qui contribuent à l'équilibre macro-économique de la balance commerciale.

Glachant (1994), démontre dans son analyse économique approfondie de l'entreprise publique, que le terme « public » est un amalgame de multiples réalités hétérogènes, allant de l'entreprise contrôlée par l'Etat à de simples participations dans d'autres entreprises nationales ou étrangères en passant par «le clivage commode entre deux situations de marché (secteur public concurrentiel, secteur public monopolistique) »¹. Il présente un aperçu de l'entreprise publique sans la définir en distinguant la situation de marché, les entreprises publiques sont de nature économique très diverses qui a permis à l'auteur d'identifier quatre types d'entreprise publique en fonction du degré d'autonomie de gestion et de l'intensité dérogatoire des modalités organisationnelles et institutionnelles. Il distingue ainsi, l'entreprise managériale à capitaux publics, la grande entreprise nationale, public corporation et l'unité administrative de production. Cette classification a été faite par ordre décroissant du degré d'autonomie de gestion et par ordre croissant par rapport à l'intensité dérogatoire des modalités organisationnelles et institutionnelles. Dans un même sens "L'inventaire Schuman" en 1951 ne définit pas la notion mais distingue deux catégories, les entreprises publiques gestionnaires d'un service public et les entreprises publiques dans le secteur concurrentiel non gestionnaires d'un tel service.

Ainsi, pour faire avancer la question de la nature de l'entreprise publique et sa légitimité, nous exposerons dans le second point les fondements théoriques de cette dernière, afin de répondre à deux questions généralement posées à

¹ J.M.Glachant (1994) , « le marché et le hors marché une analyse économique des entreprise Français » publications de la Sorbonne , Série économie,2

savoir : Celle de la spécificité des entreprises publiques, et par conséquence, celle de la logique d'intervention de l'Etat dans le secteur public.

2. Missions et objectif de l'entreprise publique

Pour l'Etat, le désir de détenir un droit de propriété est lié à deux grands motifs : bénéficier du revenu qu'apporte le capital approprié et /ou pouvoir l'utiliser librement afin d'atteindre certain objectifs. L'Etat possesseur du monopole de la force COERCITIVE va non seulement s'en servir pour produire de l'ordre mais aussi pour obtenir les rentes que tout monopole permet d'acquérir.

Dans ces conditions, l'appropriation publique de certains monopoles naturels ou la création d'entreprises publiques avec instauration du monopole légal peuvent être des solutions extrêmement intéressantes. Même celle d'entre elles qui opèrent dans des secteurs relevant en principe de l'initiative privée, comme l'industrie, se voient attribuer certaines missions d'ordre public telles que la contribution à la politique industrielle ou sociale du gouvernement .Mais c'est évidemment beaucoup plus vrais de celles qui ont une véritable activité de « Service Public » consistant à produire des biens ou services d'intérêt général : [améliorer la gouvernance , l'équité par la sécurité sociale ; la sécurité (police , armé) , la santé et l'hygiène ;le développement : l'investissement dans les infrastructure collectives (réseaux routier et téléphone ,distribution d'eau et d'énergie , école / universités , centre , culturels etc.)] .

Elles sont aussi des instruments de redistribution de revenu et un moyen de réduire le taux de chômage etc.¹

Mais d'où viennent ces recettes permettant de réaliser les projets étatiques ?

C'est indéniable qu'il y'a la fiscalité, les ressources internes, les exportations etc., mais cela est loin d'être suffisant, c'est ce qui oblige à recourir

¹ Jean-Dominique LAFAY, « les entreprises publiques selon la théorie économique de la politique », p121

à la dette extérieure, parfois à des accords synallagmatiques, voir même multilatérales.

C'est ce qui rend la tâche complexe, car si toutes les parties deviennent vulnérables financièrement, la confiance ne suffit plus, les ressources de plus en plus rares, chacun tente de sauver sa propre mise.

Des chiffres effarants, des monnaies en chute libre face à d'autres devises, une baisse drastique des recettes, d'importantes réductions de l'investissement public, des inflations qui montent en flèche, l'effritement des pouvoirs d'achat nous voulons tout simplement évoquer les **Crises Financières**.

Section 2 : La crise de 1929 à 2008, Causes et Typologies

1. Définition et typologie de crise :

1.1. Définition :

La crise financière peut se définir comme un phénomène économique matérialisé par un dysfonctionnement des marchés de capitaux dû principalement à des prises de risques mal métrés, à la dégradation de la solvabilité de certains emprunteurs publics ou privés et/ou aux comportements spéculatifs de certains opérateurs.

Dans le langage économique, la crise désigne le moment de retournement des conjonctures économiques, le temps de passage d'une période d'expansion ou d'un essor assez soutenu à celui d'une phase de dépression ou de contraction plus au moins longue.

Plus simplement dans le cadre financier, une crise vient corriger un excès.

1.2. Typologie

On peut donc désigner comme étant des crises financières : la crise des tulipes (1637-1647) l'épisode de 1929 et encore la crise actuelle. A chacune de ces crises on observe un effondrement des prix des actifs monétaires

et financiers, mais pour autant il ne faut pas ignorer que chaque crise financière est spécifique et s'inscrit dans un contexte précis et particulier qui la rend inéluctablement unique par rapport aux autres, d'où cette typologie tripartite suivante les crises des changes, bancaires et les crises boursières.

1.2.1 Les crises des changes

Lorsqu'une devise perd de la valeur, à hauteur minimum de 30% que le dollar, il est dit que le pays a une crise de change.

Une monnaie subit une crise de change lorsque les marchés, qui anticipent que son cours va s'effondrer, vendent, souvent lors qu'une panique, leurs avoirs libellés dans cette monnaie ce qui provoque la chute de sa demande et donc de sa valeur. Elle peut se matérialiser par une forte chute des réserves officielles de la banque centrale ou par une baisse brutale du taux de change nominal, l'une pouvant entraîner l'autre. Elle touche surtout les régimes de change fixe, pour lesquels la valeur d'une monnaie est arrimée à celle d'une autre ou à un panier de devise.

En effet, ces régimes doivent être extrêmement crédibles, en reposant sur des annonces de banque centrale cohérentes ou des mécanismes comme une caisse d'émission (ou *currency board*) par exemple. Le but est de garantir aux marchés que la stabilité du taux de change est pérenne, alors qu'un taux de change fixe peut générer des déséquilibres réels en termes de compétitivité par exemple (en causant de l'inflation). Même les régimes qui s'accompagnent d'arrangements institutionnels ne sont pas complètement protégés des crises, comme la caisse d'émission Argentine qui a explosé en 1992.

Lorsque le régime de change fixe est attaqué, c'est-à-dire que les marchés parient sur son effondrement, la banque centrale peut :

- soit augmenter le taux directeur, pour endiguer la chute de la demande mais cela a un effet récessif sur le reste de l'économie ;

- soit vendre ses réserves officielles en devises étrangères pour racheter de sa propre devise sur le marché des changes et ainsi défendre sa valeur.

Par exemple, les réserves de change de la Banque centrale de Chine ont fondu récemment pour soutenir le cours du Yuan. Mais ces réserves ne sont pas infinies, et la crise de change survient lorsqu'elles s'épuisent rapidement, la banque centrale ne pouvant plus contrer la baisse de la demande.

Les crises de change concernent donc plus fréquemment ces régimes car une fois qu'ils prennent fin, le taux de change chute brutalement. Mais elles frappent aussi des pays qui laissent flotter leur monnaie, comme la Russie dont la monnaie s'est dépréciée de plus de 43% de Janvier 2014 à Janvier 2015.

Dans tous les cas, une crise de change a un impact réel sur l'économie. Elle peut, à travers la baisse du taux de change, relancer les exportations mais ces effets ne se manifestent pas au court terme. En revanche, la chute de la valeur de la monnaie nationale provoque immédiatement une revalorisation des dettes libellées en monnaie étrangère, pouvant entraîner des crises bancaires et financières, pouvant elles-mêmes conduire à des crises de dettes souveraines. C'est aussi une crise de balance des paiements car l'étranger cesse de financer le pays.

1.2.2. Les crises bancaires :

Une crise bancaire est une situation dans laquelle les banques ont une situation financière très dégradée : elles doivent rembourser des créanciers, mais n'ont pas à leur disposition immédiate l'argent nécessaire pour le faire (en raison de placements ayant perdu leur liquidité).

Exemple de crise bancaire :

Courant septembre 2008, la prise de conscience s'est enfin faite publiquement à l'occasion de la faillite de la banque américaine

Lehman Brothers : le monde se trouvait face à une crise bancaire sans précédent. Les marchés découvraient que le cœur du système financier américain puis mondial risquait d'imploser par manque de liquidité et de confiance des acteurs entre eux, personne ne sachant qui portait les risques de titres souvent très peu liquides. L'engrenage se mit alors en route. Les banques ne souhaitaient plus maintenir leurs lignes de crédits à leurs correspondants. Les entreprises de toutes tailles craignaient des restrictions sur leurs crédits ou leurs facilités de trésorerie. Les investisseurs institutionnels (fonds de pensions, assureurs, caisses de retraites etc.), les sociétés de gestion de fonds ou de patrimoine, soucieux de la situation de leurs clients, jouaient la prudence et réduisaient significativement leurs positions actions ou à risques (*hedge funds*). Les épargnants avaient des craintes de blocage pour leurs comptes de dépôts et d'épargne ou encore, selon les pays, pour leurs retraites, totalement ou partiellement liées aux actions cotées. Les clientèles des compagnies d'assurance-vie étaient tout aussi soucieuses du devenir de leurs avoirs et de leurs revenus. En outre, pour la première fois, toutes ces réactions intervenaient en même temps dans tous les pays, la mondialisation ayant entraînée à la surprise presque générale la diffusion de la crise des pays développés aux pays émergents, longtemps considérés comme devant être épargnés par celle-ci et censés faire, par leur croissance, un contrepoids au ralentissement conjoncturel des pays occidentaux.¹

1.2.3.Crise boursière :

Une crise boursière est une crise qui touche l'ensemble des valeurs boursières. Son facteur de déclenchement est souvent la perte de confiance de la part des investisseurs. Toutefois, une crise boursière a souvent des origines beaucoup plus fondamentales. Elles sont diverses. Il peut s'agir tout aussi bien

¹ Monique Bourven et Yves Zehr (2009), Avis et rapport Conseil économique social et environnementale « La crise bancaire et la régulation financière » ,p 08

d'un ralentissement économique violent et non anticipé, de crises budgétaires ou de la crise récente des subprimes.

La crise boursière peut à la fois se caractériser par une forte pression baissière sur les cours des actions et par une très grande volatilité des marchés.

Exemple de crise boursière :

La crise économique de 1929, souvent évoquée à l'occasion des turbulences Financières actuelles, a commencé par un krach boursier sans précédent aux Etats-Unis entraînant faillites et chômage de masse à travers l'ensemble des pays industrialisés.

Tout commence le jeudi 24 octobre 1929 à la Bourse de New-York : 13 millions d'actions sont jetées sur le marché mais faute d'acheteurs, les cours s'effondrent.

La panique se généralise, investisseurs et curieux se précipitent à la Bourse, tandis que le bruit du « je vends » des courtiers s'amplifie. Vers midi, le Dow Jones perd 22,6%. En quelques heures, des milliers de porteurs se retrouvent ruinés.

Un jeudi qui deviendra « noir »

Au total, entre sept et neuf milliards de dollars de l'époque s'évanouissent durant cette seule journée. La Bourse s'effondre de 30% en octobre et de 50% en novembre. Les pertes totales atteignent 30 milliards de dollars soit dix fois le budget fédéral et plus que les dépenses américaines lors de la Première Guerre mondiale.

Le « jeudi noir » est resté ancré dans la mémoire collective, le spectre de 1929 venant à nouveau hanter les esprits à chaque frémissement d'une place boursière.

La débâcle financière annonçait et aggravait la Grande Dépression aux Etats-Unis et en Europe.

Pourtant, depuis le début des années 1920, l'économie américaine est florissante, portée par une hausse des profits des entreprises et du cours des actions. Beaucoup d'Américains possèdent des valeurs boursières, persuadés de réaliser facilement d'énormes gains.

Wall Street atteint son plus haut niveau historique le 3 septembre 1929. Les spéculateurs n'ayant pas les moyens de jouer font leurs transactions à crédit ou sur dépôt d'autres titres qui servent de garantie.

Personne ne réalise que les valeurs boursières sont surévaluées, Wall Street perd tout contact avec la réalité économique.

Le « Jeudi noir » qui sonne le glas de cette période spéculative se répercute sur toutes les places financières à commencer par Londres.

2. De la crise d'octobre 1929 à la crise d'octobre 2008 :

2.1. La crise de 1929 :¹

Le krach de 1929 est consécutif à une bulle spéculative, dont la genèse remonte à 1927. La bulle fut amplifiée par le nouveau système d'achat à crédit d'actions, les investisseurs pouvant acheter des titres avec une couverture de seulement 10 %. Le taux d'emprunt dépend du taux d'intérêt à court terme ; la pérennité de ce système dépendant donc de la différence entre le taux d'appréciation des actions et ce taux d'emprunt. C'est le 24 octobre 1929 que la fameuse crise se déclencha aux Etats-Unis; on appela ce jour le « jeudi noir » ou Black Thursday. Le krach boursier de Wall Streets plongeant l'économie américaine et l'économie mondiale, dans la tourmente et ce malgré l'apparente santé de l'économie américaine dont les bases de sa croissance étaient pourtant faibles. A la mi-octobre 1929 l'annonce de la baisse des bénéfices des industries poussa les spéculateurs à vendre leurs actions pendant que le cours de Wall Streets était encore élevé. Cette vente entraîna une chute encore plus rapide des

¹ Abderrahmane MEBTOUL , « Crise financière internationale ,chute du cours du pétrole et ses répercussions sur l'économie algérien » ,

actions, plus de 16 millions de titres seront bradés sur le marché, sans trouver toutefois preneur. Les épargnants paniquent et se précipitent auprès de leur banque pour retirer leur argent. Bientôt des centaines de milliers d'actionnaires se trouvèrent ruinés ; les banques ne purent se faire rembourser leurs crédits et les clients retirèrent leur argent de leurs comptes. Un grand nombre de banques n'ayant pas les moyens de rembourser leurs Clients firent faillites. Pour s'en sortir le seul moyen des banques furent de stopper les prêts à l'étranger et de réclamer le remboursement de ceux déjà effectués.

De plus les capitaux américains cessèrent de circuler autour de la planète, la conséquence inévitable fut l'expansion de la crise à l'ensemble des pays industrialisés. Entre le 22 octobre et le 13 novembre 2009, l'indice Dow Jones passe de 326,51 à 198,69 (39 %), ce qui correspond à une perte virtuelle de 30 milliards de dollars, dix fois le budget de l'État fédéral américain de cette époque. Par un effet de dominos, c'est l'ensemble de la Bourse qui s'effondre, et la chute de 1930 à 1932 est supérieure à celle de l'année 1929. Le 8 juillet 1932, le Dow Jones tombe à 41,22, son plus bas niveau depuis sa création en 1896. La baisse des prix fut générale et atteint environ 30% de 1929 à 1932. Suite à la hausse des taux d'intérêt en avril 1929, lorsque survient la première stagnation des cours, le remboursement des intérêts devient supérieur aux gains boursiers et l'économie réelle montre des signes de faiblesses : ainsi, la production automobile chute de 622 000 véhicules à 416 000 entre mars et septembre et la production industrielle recule de 7 % entre mai et octobre. Ce ralentissement est en partie dû à un phénomène d'asphyxie : les capitaux disponibles accourent à la bourse plutôt que vers l'économie « réelle » La perte de confiance due à la crise boursière affecte la consommation et les investissements lors des mois suivant le krach. Les crédits se tarissant, la consommation, l'investissement et la production continuent de chuter, le chômage explose (de 1,5 millions à 15 millions en 1933).

Les relations économiques étant à l'époque bien moindre qu'aujourd'hui, ces répercussions mettent quelques mois à se manifester : ainsi la France est touchée à partir du second semestre de 1930, soit six mois plus tard. L'Italie Fasciste est touchée à partir de 1931. Dans Tintin en Amérique Hergé ne consacre qu'une image à la crise de façon anecdotique, pas les réactions gouvernementales en Europe ne sont plus adéquates qu'aux Etats unies. En France la crise est aggravée par les mesures déflationnistes (baisse des prix et des salaires des gouvernements Tardieu et Laval, malgré le lancement de grands travaux (dont l'électrification des campagnes). En Allemagne le taux de chômage atteint plus de 25% de la population active en 1932.

En Espagne la crise économique coïncide avec l'arrivée du front populaire au pouvoir et aggrave les tensions politiques qui menèrent à la guerre civile.

En Amérique du sud, en Asie et en Afrique se produit la crise des produits de desserts liée à la baisse du pouvoir d'achat en Europe et en Amérique du nord Au Brésil.

Si le monde occidental entier est touché, l'union soviétique de Staline, reste à l'écart de la crise grâce à son système économique autarcique et de la non convertibilité du rouble.

Citons pour mémoire, les périodes les plus récentes : les crises des dettes externes de l'Amérique latine dans les années 1980 puis les crises asiatiques de même type, les crises bancaires scandinave et japonaise des années 1990, la bulle Internet et la crise boursière des années 2000 jusqu'en 2008 l'année qui s'apparente à celle de 1929.

2.2. La crise de 2008 :¹

L'élément déclenchant de la crise financière de 2008 est la crise immobilière aux États-Unis née du retournement d'une politique monétaire laxiste qui répondait à la gestion de la sortie des crises Internet, du choc du 11

¹ Monique Bourven et Yves Zehr (2009), Avis et rapport Conseil économique social et environnementale « La crise bancaire et la régulation financière » ,p 12

septembre 2001 et des scandales de gouvernance de type Enron. Commencée dans une certaine indifférence dès 2006, elle a atteint son paroxysme au deuxième semestre 2008 quand on a observé, jour après jour, une chute des cours des actions simultanément sur toutes les places financières dans tous les secteurs d'activités, des faillites ou des quasi faillites de certains établissements bancaires prestigieux, parfois au rayonnement mondial, des dysfonctionnements internes graves et coûteux dans d'autres. Ces événements ont entraîné des interventions inhabituelles des autorités publiques, interventions qui sont devenues de plus en plus massives et coordonnées pour endiguer un risque de perte de confiance dans le fonctionnement des systèmes financiers et limiter, la gravité d'une récession économique dans les pays développés avec ses conséquences sociales prévisibles.

Depuis début 2007, certains économistes avaient tenté d'alerter les autorités et les marchés sur les risques financiers découlant de la dette croissante des États-Unis (publique et externe), de l'insuffisance d'épargne dans ce pays, des dangers potentiels portés par les volumes de crédits titrasses et sur ceux des transactions sur instruments financiers complexes dérivés de ces crédits. Par ailleurs, s'ajoutaient aussi à ces inquiétudes des défauts de gouvernance des entreprises et des incertitudes sur l'impact des nouvelles normes comptables. Ainsi, pour certains, le rapprochement avec la « Grande crise », celle de 1929, s'amorçait. Si toutes ces questions n'ont pas été entendues à temps, et en particulier courant 2007 et au premier semestre de 2008, alors que se multipliaient les « incidents » dans le secteur bancaire américain et sur d'autres places liées aux premières défaillances sur les prêts dits subprimes, c'est que la croissance mondiale était encore vive, poussant tous les prix des actifs à la hausse (en particulier les matières premières) et que donc certains des acteurs impliqués se plaisaient à croire que cette conjoncture boursière, qui dégagait des profits conséquents, pouvait durer encore. Ils y étaient incités par des approches mathématiques du risque très sophistiquées et, par là même,

sécurisantes. À cela s'ajoutait la très faible audience accordée aux opinions discordantes. D'autres responsables des marchés et décideurs des groupes bancaires sous estimaient peut être, jusqu'à l'automne 2008, l'importance du danger que les marchés opaques et incontrôlés de dérivés de crédits faisaient courir à leurs établissements et à leurs clientèles.

Toutes ces craintes rassemblées, expliquent la chute vertigineuse des cours des valeurs du secteur financier en 2008 (aux États-Unis, l'indice du secteur financier terminait l'année en retrait de 58 % tandis que l'indice des valeurs financières européennes reculait lui aussi de 57,5 %) puis, par contagion, de toutes les valeurs des autres secteurs. Les réponses immédiates des autorités ont été d'une part de fournir des liquidités aux systèmes bancaires mondiaux par des injections concertées de monnaie centrale par les banques centrales qui ont, de plus, baissé leurs taux directeurs de façon coordonnée à partir de l'automne 2008 et d'autre part de monter des opérations de sauvetage décidées dans l'urgence par les autorités politiques et financières au niveau national mais avec un accord mondial. Ces réponses ont évité les paniques mais les très graves conséquences de cette crise sur l'économie réelle étaient déjà perceptibles.

À fin décembre 2008, le niveau des bourses de valeurs apparaissait bien dégradé puisque les cours de leurs indices représentatifs exprimés en dollars avaient décliné fortement par rapport à fin décembre 2007 : États Unis : - 38 %, Europe : - 49 %, Asie - 42 %. Aucune place boursière n'a été épargnée.

Au total, l'indice « Monde » (Pays développés plus Pays émergents), exprimé en dollar américain, a perdu en 2008 43.5 % dont 22 % dans les trois derniers mois de l'année.

Environ 26 000 milliards de dollars de capitalisation boursière ont été détruits sur l'année soit environ deux fois le Produit intérieur brut (PIB) des États-Unis ou autour de 14 fois celui de la France, ce qui représente une très forte baisse même si les cours pouvaient être jugés élevés fin 2007.

Durant cette période. Cette évolution des cours des actions s'est accompagnée d'une volatilité journalière très erratique (des écarts de plus de 10 % sur de très grands indices ont été régulièrement observés) et cette volatilité historique a été extrême sur des grandes valeurs au gré des nouvelles ou des rumeurs quotidiennes. Ce phénomène a ajouté encore à la perte de confiance des investisseurs, en particulier individuels, chez qui cette crise laissera indubitablement des traces. Elles seront très difficiles à effacer. Toutes les valeurs ou presque ont été touchées comme l'illustre le bilan 2008 des 500 valeurs composant l'indice de la bourse newyorkaise, le Standard and Poors: 25 valeurs ont vu leur cours se valoriser (dont 14 seulement de plus de 5 %) et 475 ont vu le leur se dévaloriser. À titre d'illustration, notons que pour le CAC 40, la meilleure performance est une baisse de 13 % et que 35 % des valeurs de l'indice affichent des pertes supérieures à 50 %, parmi lesquelles toutes les valeurs bancaires.

Par ailleurs, la baisse des cours de l'ensemble des matières premières (à l'exception de l'or) s'est accélérée durant l'été 2008 affectant les économies productrices et bien souvent les économies émergentes.

Un des premiers résultats est déjà une modification du paysage bancaire et financier plus ou moins marquée selon la structure de la profession bancaire dans chacun des pays, selon les types d'accidents enregistrés, selon le degré et le calendrier d'intervention des États. Ce qui est sûr c'est que le système bancaire et financier est passé à la fois sous la garantie explicite des États mais aussi sous leur « tutelle » potentielle (interprétée comme telle par les marchés) et les États, les banques centrales ainsi que les organisations internationales (formelles et informelles) sont dorénavant en première ligne aux yeux des marchés et des utilisateurs du système financier et bancaire, comme l'ont montré les situations de l'Islande, de la Hongrie ou de l'Ukraine, pays ayant dû faire appel dans l'urgence fin 2008 aux ressources du Fonds monétaire international (FMI).

Cette crise est le résultat d'un ensemble de comportements délibérés de la part des acteurs. C'est une crise d'un système qui s'est révélée sur les excès d'une des activités financières : le transfert du risque du prêteur à des contreparties diversifiées. L'économie de marché est, par principe, favorable au développement, à la concurrence, à la dérégulation. Or, le système bancaire est lui soumis à des règles prudentielles strictes qui limitent la croissance de son bilan donc de ses activités en particulier celle de monteur et distributeur de crédits. Les issues pour accroître la capacité de crédit du système bancaire sont donc soit de faire faire du crédit à d'autres entités qui peuvent échapper à ces contraintes soit de transférer le risque. Ce transfert de créances, c'est la technique dite de **titrisation**. Née dans les années 1970, elle permet de transformer une créance bancaire, qui est vendue à un organisme financier (une banque d'investissement) en un titre pouvant faire l'objet de transactions. Depuis les années 1980, la titrisation concerne tous les crédits qu'ils soient hypothécaires ou non. Pour tirer tout le parti de cette technique de titrisation, l'innovation financière a naturellement créé des produits dérivés appliqués au crédit, les Collateralized Debt Obligations (CDO) et des contrats d'assurances, les Crédit Default Swap (CDS).

C'est au travers de ces techniques et produits multiples que les banques d'investissement, principalement américaines, ont pu développer dans les années 2000 un véritable modèle parallèle de distribution de crédits destinés directement à être revendus et titrisés (modèle Originate To Distribute (OTD)). Ces banques ont été très imaginatives, jusqu'à créer des véhicules coquilles (SIV) non régulés qui achetaient aux prêteurs, en s'endettant à court terme, des paquets de crédits divers dont des subprimes de différentes origines, des crédits à la consommation etc. Restructurés et revendus par tranches plus ou moins risquées à des investisseurs divers, la traçabilité de ces crédits devenait difficile et le risque global très complexe à évaluer.

C'est la conjugaison du volume de la titrisation et des produits dérivés qui l'ont accompagnée, dans le cadre de la mondialisation, qui a conduit à une situation explosive, résultant du gonflement excessif des engagements hors bilan sur un nombre limité de contreparties.

Des espaces financiers se sont ainsi créés, à partir de modèles mathématiques, très élaborés et techniquement efficaces (trop). Des volumes énormes ont pu être traités en dehors de toute régulation (on estime à environ 50 milliers de milliards de dollars le marché des CDS). Nous sommes dans des marchés de gré à gré, aucun enregistrement centralisé n'est opéré puisqu'il n'existe aucune chambre de compensation pour ces marchés de gré à gré (dits Over The Counter (OTC)), la seule règle est celle du droit du contrat, entre deux contractants. Certes, ces marchés non réglementés ne sont ouverts qu'aux professionnels mais, par le biais des Organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM), des fonds de pensions, des caisses de retraites, des entreprises ... les risques ont été diffusés dans toute la sphère financière mondiale. Mais en contrepartie, l'endettement a stimulé la croissance économique américaine durant une décennie voire plus.

Un Bref Rappel Chronologique :

Jusqu'à la fin de l'année 2008, on peut diviser la crise en cinq étapes. À chacune d'elles, ses contours se précisent et de plus en plus d'acteurs sont concernés, de plus en plus de décideurs doivent réfléchir à leurs risques. Mais aucune des mesures prises ne sont à la hauteur des enjeux et des volumes concernés et une nouvelle étape intervient jusqu'à l'étape que nous définissons comme la cinquième où les gouvernements et tous les acteurs admettent, enfin, que le système bancaire est en crise et se coordonnent pour éviter que le désastre financier et boursier soit total et pour préserver, au travers du sauvetage des systèmes bancaires et d'assurances, l'intégrité des dépôts et de l'épargne des clients bancarisés à travers le monde.

Étape 1: L'année 2006 - premier semestre 2007 : retournement du marché immobilier : premiers craquements financiers :

Le déclencheur de la crise 2008 qui retient l'attention, sans en être la cause unique, est sans nul doute la crise dite des subprimes dont les prémices sont perceptibles dès l'été 2006. Ces subprimes ont souvent été consentis par des courtiers -non soumis à la régulation bancaire qui ont prêté à des particuliers dont les ressources étaient insuffisantes pour assurer les remboursements, en se basant sur une anticipation de hausse de la valeur de ces biens susceptibles alors d'être une garantie suffisante ou permettant de se désendetter par revente du bien. Ces crédits étaient assortis d'une marge importante précisément parce que les emprunteurs étaient en-dessous des standards du marché (subprimes).

Or, le cycle immobilier a conduit à un renversement de tendance : les signes d'un retournement sont inscrits dans les statistiques des troisièmes et quatrièmes trimestres 2005 ; les défauts de paiement apparaissent dans le premier semestre 2006 et des retards d'échéances s'accroissent dans des crédits hypothécaires autres que les subprimes, les prix de l'immobilier se mettant à baisser. Tout au long de l'année 2007, les défauts de paiement sont croissants. C'est à ce moment que sont édictées les nouvelles règles comptables international Financial Reporting Standards (IFRS).

Étape 2: deuxième semestre 2007: les difficultés financières s'internationalisent :

En juin 2007, la banque d'investissement Bear Stearns annonce l'effondrement de la valeur de deux de ses fonds qui ont investi dans des subprimes. Tandis que continue à augmenter le nombre de saisies d'habitations particulières, les marchés découvrent que des produits de mauvaise qualité (qui prendront l'appellation de toxiques) ont été placés dans des produits d'épargne pour doper leur performance en oubliant d'informer sur la contrepartie : le risque.

Quelques semaines plus tard. On apprend que la banque allemande IKB est en difficulté et en août c'est de France que viennent de nouvelles informations alarmantes : BN PARIBAS et la société de gestion Oddo annoncent qu'elles gèlent les souscriptions et rachats sur des fonds exposés aux subprimes. Les acteurs de marchés réalisent que le phénomène des produits toxiques dispersés chez les investisseurs ne concerne pas que les structures d'épargne américaines mais sans doute beaucoup d'autres à travers le monde. Ces accidents et ces informations sur l'état potentiel des risques et sur la difficulté à les localiser et à les valoriser provoquent le premier vrai décrochement boursier des valeurs financières sur les marchés mondiaux alors que, tout au long de ce premier semestre 2007, les cours de ces valeurs étaient restés en ligne avec les indices généraux. Ce mouvement ira désormais s'amplifiant car les mauvaises nouvelles ne s'arrêteront plus de tomber sur le secteur financier. En effet, la fin de 2007 apporte un avant-goût de ce que vivra le secteur bancaire en 2008, avec en septembre en Grande-Bretagne des files de clients qui se forment devant les guichets de la cinquième banque de ce pays pour procéder à des retraits, la Northern Rock, spécialisée dans les crédits immobiliers. La Banque d'Angleterre lui accorde un prêt d'urgence qui évite sa faillite. Parallèlement, la Banque centrale européenne (BCE) et la Federal Reserve System (FED) commencent à accepter les créances toxiques en échange de liquidités. Avant la fin 2007, ce sont des grandes banques internationales comme Citigroup ou UBS et d'autres banques américaines ou européennes qui annoncent des provisions sur leurs engagements subprimes, les banques centrales assurant leur liquidité.

Curieusement, tandis que tous ces désordres au sein du secteur financier viennent au jour, le reste des valeurs cotées finissent l'année, en termes de grands indices, aux mêmes niveaux que le 31 décembre 2006. Ainsi, le CAC 40 termine 2007 à 5 614 points, en hausse de 1.3 % tandis que le CAC Financial termine 2007 en baisse de 17 %. Les marchés semblent négliger le rôle des

acteurs financiers sur l'économie réelle ! Des constatations analogues peuvent être faites sur d'autres places en particulier la plus concernée, New York, où l'indice Standard and Poors 500 termine l'année en hausse de 4 %.

Étape 3 : janvier - 15 septembre 2008 : la cascade de défaillances financières atteint toutes les valorisations sur l'ensemble des marchés.¹

Merrill Lynch ouvre l'année 2008 en annonçant des pertes sur le quatrième trimestre 2007 de près de 10 milliards de dollars sur son activité dérivé. Vont suivre l'annonce de la nationalisation de Northern Rock, celle du quasi faillite de Bear Stearns rachetée par JP Morgan avec l'aide du Trésor américain. Entre temps, la FED a baissé ses taux, admis les banques d'investissement à son refinancement et le FMI évalue les pertes du système financier à près de 1000 milliards de dollars. Pour compléter la chronologie américaine, on peut ajouter que fin juin on apprend que AIG, la plus grande compagnie d'assurance du monde, est également engluée sur le marché des CDS et des titres toxiques et doit être secourue de même que les deux agences publiques chargées du refinancement de l'immobilier, Freddie Mac et Fannie Mae, qui sont mises, début septembre, sous tutelle du Trésor.

Sur les marchés boursiers mondiaux, la tendance a changé : les valeurs financières ont continué à voir leurs cours refluer mais c'est le cas aussi de beaucoup d'autres sur tous les marchés où les intervenants anticipent maintenant les conséquences économiques de cette crise financière. Ainsi, les ventes de titres s'accélèrent, les portefeuilles sont restructurés et la spéculation vend à découvert. Le 15 juillet 2008, les indices français et new yorkais ont perdu par rapport au début janvier respectivement - 28 % et - 18 %. Le cours du baril de pétrole s'est retourné et a commencé à s'orienter à la baisse. Tous les marchés, comptant et dérivés, et toutes les places y compris désormais les places des pays émergents, sont d'une extrême volatilité.

¹ Op Cité ,p14

Étape 4: la faillite de LEHMAN BROTHERS et la disparition des banques d'investissement américaines

Le 15 septembre 2008, les autorités américaines décident de ne pas secourir la banque Lehman Brothers jugée pourtant « too big to fail » (trop grosse pour être abandonnée à la faillite). Ce signal très fort a montré au marché que toute banque pouvait désormais disparaître. Cette faillite a signifié le vrai début de la crise bancaire ; la défiance des banques envers tous leurs correspondants bancaires devient générale. Le manque de transparence accroît l'aversion pour le risque en période de stress. Favorisant un assèchement complet de la liquidité bancaire. L'effet domino pouvait se mettre en place car personne ne savait exactement où se trouvait le risque de la contrepartie **Lehman Brothers** et pour quels montants. Lehman ayant déclaré avoir au moins 85 milliards de titres toxiques, ceux-ci se retrouvent sur le marché des CDOs et des CDS, ce qui rend leur valorisation désastreuse pour tous les établissements contreparties. Les banques, devant l'opacité de la situation, se replient sur leur bilan et cessent d'alimenter des lignes de crédit. Le marché monétaire est figé. La première victime est AIG qui se retrouve elle aussi au bord de la faillite (son cours de bourse s'effondre de 95 %). La seule alternative est la nationalisation !

Lehman Brothers ayant sombré, Bear Stearns ayant été reprise par JP Morgan pour une valeur dérisoire, Merrill Lynch est rachetée par Bank of America. Quelques jours plus tard, les deux dernières banques d'investissement, Morgan Stanley et JP Morgan, prennent le statut de banques de dépôt. Tous les géants de la banque américaine sont désormais régulés.

Étape 5 : la crise bancaire mondiale et la mobilisation coordonnée des grandes états sous l'impulsion de l'Europe :

Désormais, la crise bancaire s'étend sur la planète et les problèmes passent de la sphère privée à la sphère publique. Les chefs de gouvernements, les

parlements sont mobilisés car, la liquidité s'étant tarie entre établissements financiers et entre ceux-ci et leurs clients, l'ensemble des systèmes bancaires sont au bord du gouffre. Jusque-là et depuis fin 2006, les problèmes que l'on jugeait individuels avaient trouvé des solutions individuelles nationales. En bourse, les valeurs financières sont attaquées et affichent des baisses historiques, suivies par le reste des valeurs. Les grands indices perdront entre le 2 septembre et fin octobre, 31 % pour le Standard and Poors 500, 25 % pour le CAC 40.

Maintenant, on est arrivé au stade où le lien de confiance étant rompu, les États doivent prendre des mesures pour sauver leur système bancaire. C'est ainsi qu'ont été assurées aux banques des liquidités journalières par les banques centrales, qu'une coordination historique des baisses de taux directeurs a été réalisée par ces mêmes banques centrales, que des plans de sauvetage des établissements au bord du dépôt de bilan ont été élaborés par les États. Sont nés ainsi dans la difficulté le plan Paulson aux États-Unis, les plans nationaux européens avec le maximum de coordination sous l'impulsion de la présidence française de l'Union européenne. Ces plans visent à garantir les banques sur leurs prêts et sur leurs dépôts et à recapitaliser celles qui sont le plus en difficulté. Leurs montants sont impressionnants : 700 milliards de dollars aux États-Unis, 1 700 milliards d'euros pour l'Europe (addition de tous les plans nationaux. la tentative pour mettre en place un plan global européen sous l'impulsion de la présidence française de l'Union européenne n'ayant pas abouti). Dans chacun des pays, les États apportent liquidités ou fonds propres ou quasi fonds propres aux établissements en difficulté dont les pertes, selon le FMI, s'élevaient à fin janvier 2009 à 2 200 Milliards de dollars, chiffre peut-être encore sous-évalué aux yeux de certains. C'est dans ce contexte et sur la demande de l'Europe que se réunir à Washington ,un G20 le 15 novembre 2008 (composés de pays développés : Allemagne ,Canada , Etats Unis , France ,Italie , Japon , Royaume Unis ,Espagne et des pays émergents : Afrique du sud ,Arabie Saoudite ,Argentine , Australie ,Brésil ,Chine ,Corée du sud , Inde ,Indonésie,

Mexique ,Russie, Turquie représentant 85 % du PIB mondiale et 2/3 de la population mondiale .

Comme dit l’adage la crise financière actuelle est là pour démontrer que lorsque les USA toussent l’ensemble du monde a la grippe. La focalisation se fait sur l’épicentre de la crise et peu sur l’Afrique ou les pays Africains sont fortement impactés par la crise même s’ils le sont selon des intérêts différents du fait de leur dynamisme plus ou moins entravant, de leurs structures et de leurs politiques.

- **L’impact sur le système bancaire africain : ¹**

Le faible taux d’intégration financière de l’Afrique a relativement protégé les économies africaines des effets directs de la crise financière. L’Afrique s’est ainsi retrouvée à l’abri de l’impact de la crise des « subprimes » de 2007 et de la crise bancaire de l’été 2008, ce qui lui a permis d’éviter les effets néfastes et dévastateurs d’une crise systémique et financière qui a ébranlé les marchés financiers internationaux. Ainsi, la part du financement extérieur accaparée par l’Afrique (émission de bons, de titres et emprunts privés) apparaît faible comparée aux pays émergents et ne représente que 4% en 2007. L’émission de titres ne représente que 6 milliards de dollars US en 2007 comparée à 33 milliards enregistrés par l’Asie ou 19 milliards par l’Amérique Latine. Même en termes d’accès aux ressources privés, l’Afrique n’a reçu que 3 milliards de dollars américains en 2007 comparé à 42 milliards pour l’Asie. La capitalisation boursière de l’Afrique est très faible et ne représente que 2.09 % de la capitalisation mondiale. De plus, les actifs bancaires africains ne représentent que 0.87% des actifs bancaires mondiaux comparés à 58.15% pour les 15 pays de la zone Euro ou 15.09 % pour les Etats-Unis. Le ratio de globalisation financière de l’Afrique reste comparable à celui de l’Amérique

¹ Banque africaine de développement Fond africain de développement(2009), L’effet de la crise financière mondiale sur l’Afrique, p 01

Latine, respectivement 181.3 % et 176.4% loin derrière l'Asie qui est de l'ordre de 369.8% ou le Japon qui est de l'ordre de 495.7%.

La faible intégration financière explique en partie le fait que l'Afrique ait échappé à la crise des subprimes et bancaire. Aucun pays africain n'a annoncé un programme de sauvetage bancaire de l'ampleur de ceux signalés dans la majorité des pays développés. Peu de banques et sociétés d'investissement en Afrique ont détenu des produits dérivés garantis par hypothèque de «subprimes», ou « capitaux toxiques ». Aucune information n'a été reportée sur les fonds souverains africains et les implications éventuelles sur leur rentabilité. Les banques africaines n'offrent généralement pas de produits dérivés complexes et ne dépendent pas lourdement des financements extérieurs.

L'effet de la contagion pourrait être amplifié par une forte présence des banques étrangères. La part des actifs bancaires détenus par des banques étrangères dans certains pays africains atteint 100% pour certains pays comme le Mozambique, le Swaziland et Madagascar. Les sièges de ces banques étrangères sont localisés en France, au Portugal et au Royaume-Uni, où les banques ont aussi connu des pertes en termes de capitalisation boursière et de profits durant la crise financière. L'effondrement financier observé dans les pertes de capitalisation boursière des banques mères n'a pas été transmis à leurs filiales africaines. Certaines filiales des maisons mères étrangères ont même vu leur capitalisation boursière augmenter considérablement alors que celle des maisons mères s'effondrait. En l'occurrence, le Ned Bank au Swaziland, la Bank of Africa au Bénin et la Standard Bank au Ghana ont vu leur capitalisation boursière augmenter entre juillet 2007 et janvier 2009. Par conséquent, l'effet de contagion de la crise financière est faible en comparaison de l'effet sur les banques mères.

Les systèmes financiers en Afrique sont caractérisés par la domination du secteur bancaire avec un rôle faible ou inexistant des marchés financiers. Les emprunts auprès des banques étrangères sont contrôlés dans le cadre du contrôle

de change. Les engagements hors bilan ne sont pas aussi développés que dans les pays industrialisés et les instruments de titrisation complexes du type de ceux qui ont conduit à la crise des « subprimes » ne sont généralement pas utilisés

L'accumulation des réserves au cours des années précédentes est à l'origine de la croissance des anciens fonds souverains africains comme le Nigeria et Botswana ou la création de nouveaux fonds en Libye, en Algérie, à São-tomé et Príncipe et au Soudan. L'origine de l'accumulation de ces réserves est principalement les recettes d'exportations gonflées par la hausse du prix du pétrole. Bien que ces fonds souverains ne représentent que 2% de l'actif global des fonds souverains au niveau international, le montant accumulé n'est pas négligeable et représentait, avant la crise financière, plus de 124 milliards de dollars. La stérilisation de ces réserves en devises étrangères et leur conversion en actifs étrangers a permis d'éviter une forte appréciation de la monnaie de ces économies mais les a exposés sûrement à la crise des « subprimes » et à la crise financière. Toutefois, leur rentabilité devrait baisser et s'aligner par rapport à la rentabilité des produits financiers et bons de trésor au niveau international. Il est évident que la baisse du prix du pétrole réduira énormément les capacités d'investissement et la taille de ces fonds

-Les effets sur les marchés financiers africains:

Bien que les systèmes bancaires en Afrique n'aient pas été directement exposés à la crise des « subprimes », il y a eu des signes forts dès l'été 2008 d'une augmentation de la volatilité des prix des actifs et des primes de risque sur les marchés financiers africains. La contagion et l'interdépendance ont affecté d'une manière très importante les marchés financiers de la région. Pour certains marchés africains, tels que l'Egypte ou le Nigeria, l'effet a été plus élevé que celui observé sur les marchés des pays développés. Outre l'impact de la contagion, les marchés financiers les plus liquides en Afrique ont subi un phénomène d'amplification de l'impact qui pourrait s'expliquer par une certaine surévaluation des cours boursiers et par le mouvement de sortie des

investissements de portefeuille. Les investisseurs africains en général et égyptiens, nigériens en particulier, ont perdu en moyenne pendant six mois plus de la moitié de la richesse qu'ils avaient investie à la fin de juillet 2008. Ceci représente des pertes plus importantes que celles subies par les investisseurs américains, français ou japonais.

-Les flux commerciaux :

La récession engendrée par les turbulences financières se manifeste au niveau des flux d'échanges de biens et de services qui représentent le mécanisme réel transmission des crises économiques d'un pays ou d'une région à une autre. Le commerce mondial et africain faisaient partie des principaux leviers de la croissance dans les années 2000-2007. Toutefois, des signes de décélération ont été enregistrés depuis 2008 et devraient se poursuivre en 2009. En effet, le volume du commerce mondial (exportations et importations) avait augmenté de 6.3% en 2007, de 4.4% en 2008 et 2.1% seulement en 2009. Du fait de la récession économique des pays industrialisés et de la baisse des prix des matières premières, le commerce mondial devrait se contracter de 4.4% en valeur en 2009.

L'Afrique ne dérogera pas à cette perspective pessimiste du commerce mondial en 2009. Le taux de croissance des exportations et des importations sera respectivement de 3.6% et de 10.5% en 2009, comparé à 10.6% et 15.2% en 2008. En conséquence, l'impact de la crise sur les réserves de changes devrait être important. Ayant bénéficié de la bonne tenue des matières premières sur la période récente, l'Afrique connaîtra une chute de la valeur de ces exportations de 45.4% en 2009. Les pertes dans le taux de croissance des exportations n'étant pas compensée par une réduction des taux de croissance des importations en valeur, il en résulte évidemment une dégradation de la balance commerciale.

-Les flux des capitaux

***Impact sur l'investissement direct étranger**

Les dernières estimations de l'investissement direct étranger (IDE), au niveau mondial, montrent une tendance prononcée à la baisse de l'ordre de 21% en 2008. L'investissement direct étranger global était estimé à 1.4 millions de dollars pour 2008. Selon les estimations actuelles, les flux d'IDE pour l'Afrique devraient être soutenus avec un montant relativement faible de 61.9 milliards de dollars en 2008 soit un accroissement de 16.8%. Cependant, la répartition entre les pays est contrastée. Alors que l'Egypte et le Maroc rapportent une baisse respective de -5.6% et -7%, l'Afrique du Sud enregistre plus que le doublement des IDE en 2008.

Ceci augmentera la marginalisation de l'Afrique et réduira la croissance des secteurs dépendant de l'investissement étranger tels que les ressources naturelles.

***Les flux de capitaux privés de court terme**

Selon les dernières estimations, les flux nets de capitaux privés de court terme vers les pays émergents étaient de l'ordre de 253 milliards de dollars en 2007 et ont baissé à 141 milliards de dollars en 2008. Les flux d'investissement en portefeuille en Afrique ont aussi diminué en 2008 par rapport à 2007. Cette baisse traduit bien la rareté des ressources financières, la détérioration des conditions du marché et le rationnement de certains pays émergents.

Les estimations préliminaires pour l'Afrique ne sont pas aussi dramatiques que les autres régions pour de multiples raisons liées à la faible part de l'Afrique dans le total des flux de capitaux et au nombre limité de pays levant des fonds sur le marché international et à la faible corrélation des marchés financiers africains aux marchés financiers des pays industrialisés. Néanmoins, aucune émission de bonds en monnaie étrangère n'a été enregistrée en 2008 pour le compte des pays africains. En 2007, les émissions de bons en monnaie

étrangère avaient atteint 6.5 milliards de dollars en 2007 contre 1.5 milliards de dollars en 2005.

-Impact sur les transferts de fonds des migrants :¹

Les transferts de fonds qui sont devenus une importante source de financement externe pour les pays africains, ont été affectés par le ralentissement de l'économie dans les pays développés. Dans quelques pays, ces transferts dépassent l'aide publique au développement en tant que source de financement externe. Le montant total des transferts de fonds des migrants vers l'Afrique s'est élevé à 38 milliards de dollars en 2007. Les transferts entre pays africains sont aussi en baisse suite aux suppressions d'emplois et au déclin du secteur minier. La baisse du volume des transferts a un impact négatif direct sur le bien-être des ménages puisque ceux-ci, contrairement à d'autres types de transferts, sont directement utilisés pour couvrir les besoins primaires tels que la nourriture, l'éducation et la santé.

-Tourisme :

Le tourisme a été fortement touché par la crise à travers la baisse des revenus dans les pays développés et émergents, dont la plupart des flux touristiques sont originaires. Le Kenya annonçait une baisse de 25 à 30% des arrivées touristiques et Kenya Airways a enregistré un déclin de ses profits de 62.7% sur une période de six mois se terminant en septembre 2008. La baisse de l'activité touristique devrait atténuer les gains récents enregistrés par le secteur des services qui était en train de devenir un important moteur de la croissance. Ceci appelle une diversification plus poussée du secteur des services mais aussi de l'économie toute entière. L'Égypte avait notamment annoncé 40% d'annulation de réservations d'hôtel et les Seychelles une chute de leurs recettes touristiques de 10%.

- Secteur minier :

¹ <https://www.cairn.info/revue-afrique-contemporaine-20096-4-page-151.htm>

Plusieurs projets d'investissement dans les industries extractives ont été annulés ou reportés en République Démocratique du Congo (RDC), Zambie, Afrique du Sud, RCA ou au Cameroun. En Zambie, le projet de barrage Kafu Gorge, d'un montant de 1.5 milliard de dollars, est mis en attente car beaucoup d'investisseurs sont réticents à cause de la baisse du prix du cuivre. Des compagnies minières telles que First Quantam Minerals, Albidon et Makambo Copper Mine ont toutes annoncés la suspension des nouvelles explorations. En même temps, la plus grande mine de cuivre de Zambie, Konkola Copper Mines, a ordonné une réduction de 40% de tous les contrats destinés aux fournisseurs.

En RDC, les opérations d'extraction de la mine à ciel ouvert de Tilwezembeet le traitement de minerai à Kolwezi ont été suspendues en raison de l'effondrement des cours du cobalt. 70 sociétés minières opérant à Kantaga ont fermé. Depuis la fin de 2008, Forrest International a mis ses 650 employés en chômage technique en indiquant que l'exploitation du cobalt n'est pas rentable autour de 9 dollars la livre. Selon le ministère des mines de la RDC, ces fermetures auraient engendré une perte de 200 000 emplois.

La baisse en 2008 de 60% du prix de la tonne de manganèse a touché le Gabon, deuxième producteur mondial de manganèse. La société Comilog, qui exploite le gisement du Sud-est du pays (Moanda), a décidé de réduire de moitié sa production au premier trimestre 2009. Si le prix du pétrole et de manganèse ne se rétablissent pas, le Gabon souffrira des conséquences énormes sur son budget et son compte courant.

La baisse du prix du Fer de 60% depuis la crise a touché le Sénégal et la Mauritanie. Pour le Sénégal cette baisse retarde la mise en chantier de l'exploitation du gisement de la Flémé dont l'accord est signé en février 2007 avec Arcelor Metal, une société française. La production Mauritanienne de fer qui représente 50% des exportations a été lourdement affectée par la baisse du prix du fer.

La baisse du prix de l'uranium dont la livre est passée de 140 à 53 dollar entre juin 2008 et janvier 2009 aura des conséquences néfastes sur les recettes d'exportations du Niger. L'uranium représente 50% de ces recettes d'exportation. Le Niger compte sur l'augmentation de la production même si la demande ne peut être pas compensée les pertes de prix. La société française Areva a signé un contrat d'exploitation d'un second gisement le plus grand en Afrique.

La baisse relative du cours du Bauxite qui domine le secteur minier de la Guinée, deuxième exportateur mondiale, affectera à la fois les recettes d'exportations. Le secteur minier assure 30% des recettes de l'Etat et 70% des recettes d'exportations.

-Le textile :

De nombreuses usines de textile ont fermé à Madagascar et au Lesotho. Le Lesotho enregistre un déclin de la demande externe de textile provenant de l'Afrique du Sud et des Etats-Unis qui sont ses principaux partenaires commerciaux. A Madagascar, les données récentes indiquent un ralentissement de l'activité économique de 8 à 15% dans différents secteurs. Les pressions sur l'emploi ont émergé en raison de la vulnérabilité des secteurs intensifs en main d'œuvre (tourisme et textile) à la crise. Une entreprise locale en textile à l'ouest du pays a fermé provoquant le licenciement de 4.000 employés.

-Autres secteurs :

Le secteur manufacturier a été touché à la fois par la baisse de la demande globale et par l'augmentation du coût des importations de produits intermédiaires en partie causée par la dépréciation de la monnaie. En conséquence, les usines fonctionnent en basse capacité et l'emploi est sévèrement menacé. Par exemple, en Ouganda, l'UMA (l'association des industriels ougandais) a rapporté que quinze usines avaient fermé en 2008 à cause du coût élevé des affaires. L'Afrique du Sud a annoncé une baisse importante des achats de nouvelles voitures ce qui traduit la situation de crise du

secteur de construction de l'Automobile dans le monde. La réduction de l'activité dans le secteur industriel a causé d'importantes pertes d'emplois avec des effets néfastes sur les niveaux de vie.

Le secteur bancaire est évidemment touché. Il est différemment exposé aux risques selon que les marchés financiers sont émergents, pionniers ou peu développés. L'ouverture est ainsi limitée en Algérie, plus élevée en Tunisie et forte au Maroc avec une croissance externe des banques. Les pays de la zone franc connaissent une concentration des banques avec des fusions/acquisitions.

Tableau 1 - Effets de la crise sur les principaux secteurs africains U.M MILLARDS

DOLLARS

Secteurs	Chiffre d'affaire	Court terme	Moyen terme	Long terme
Hydrocarbures	22,2	Baisse	instabilité	hausse
Télécommunications	12,5	Hausse	hausse	hausse
Commerce	10	Stagnation	hausse	hausse
Mines	8,0	Forte baisse	instabilité	instabilité
Agroalimentaire	6,2	Stagnation	hausse	hausse
Transports	4,9	Baisse	hausse	hausse
Finances	4,9	Baisse	instabilité	hausse
BTP	4,4	Baisse	hausse	hausse
Industrie chimique	4,4	Baisse	hausse	hausse
Eau, gaz, électricité	3,0	Stagnation	hausse	hausse
Bois, forêt		Forte baisse	stagnation	reprise ?
Banques assurances		Baisse	stagnation	reprise ?

Sources : calcul à partir de données récoltées dans jeune Afrique. Nous avons pris comme critère du poids des grands secteurs le chiffre d'affaires des 500 premières entreprises africaines.¹

¹ Philippe Hugon, « La crise mondiale et l'Afrique : transmission, impact et enjeux », Afrique contemporaine 2009/4 (n° 232), p. 151

3. Impact sur l'économie algérienne : ¹

L'Algérie serait épargnée par la crise financière internationale [si l'analyse n'est pas macroéconomique] en raison de la spécialisation des banques algériennes dans la banque de détail. Mieux, au 31/12/2007, sur les 210 milliards de crédits aux particuliers, deux tiers, soit 140 milliards de DA, sont des prêts à l'immobilier, ne représentant que 8 à 10% des portefeuilles des banques. C'est une évidence de rappeler que la spécialisation des banques algériennes dans la banque de détail et non dans des segments spéculatifs qui touche actuellement bon nombre de banques internationales, le dinar n'étant pas convertible, les dépôts des particuliers au niveau ces banques primaires ne risquant presque rien bien entendu en termes nominaux, et non en termes réels en cas d'inflation qui amenuiserait leur valeur. D'ailleurs, c'est plutôt une tare car n'existant pas de banques de détail au sens international mais des guichets administratifs, la réforme bancaire accusant un retard considérable, aspect mis en relief par le rapport 2008 du World Economic Forum qui classe l'Algérie pour la sécurité bancaire 134^{ème} sur 134 pays, le dernier. Rappelons que le remboursement de la dette extérieure dont le principal est d'environ 4,9 milliards de dollars fin 2008 permettait d'éviter des prêts hasardeux à des taux d'intérêts élevés en raison de la restriction des crédits au niveau mondial. Comme c'est une évidence de dire qu'actuellement aux cours du baril de pétrole du dollar, l'Algérie ne risque pas de souffrir de famine à court terme.

En référence aux précisions précédentes, comment peut-on parler de crise du système bancaire en Algérie dont le public contrôle plus de 90% des crédits (le secteur privé national et international étant marginal ne dépassant pas 10%), et que 40% de la masse monétaire en circulation est contrôlée par la sphère informelle, produit de la bureaucratie, fonctionnant dans un espace social de non

¹ Abderrahmane MEBTOUL, « Crise financière internationale, chute du cours du pétrole et ses répercussions sur l'économie algérien »

droit. Il n'existe pas de bourse avec une hérésie économique, une bourse étatique, ou des entreprises publiques souvent déficitaires achètent des entreprises déficitaires grâce à l'argent du trésor public. Prenons un exemple le retrait de **d'Eriad** de Sétif, entreprise publique de la Bourse étant entrée en bourse avec un million d'actions, valeur de l'unité initiale 2300 dinars alors qu'elle a proposé le rachat lors de son retrait de la bourse, seulement une valeur de ses actions à 1500 dinars. Dans le cadre de cette opération, la société **Eriad** a déboursé 1,5 milliard de dinars (150 milliards de centimes) pour indemniser les détenteurs d'actions introduites à la Bourse d'Alger, soit 5180 actionnaires. En réalité, cet exemple montre que la COSOB n'a pas joué la transparence comme l'exige les statuts de toute bourse, le gouvernement ayant autorisé massivement l'implantation de minoteries privées dont les structures de coûts et la flexibilité en matière de gestion ont rapidement mis en difficulté Eriad, une entreprise publique peu préparée à affronter une telle concurrence.

3.1 La situation socio-économique actuelle :

La période 2004/2009 devait être consacrée à la relance économique et à une production et exportation hors hydrocarbures. La situation financière ne doit pas faire illusion ni pour le gouvernement ni pour la population, car les hydrocarbures ne sont pas inépuisables et leurs prix ne dépendent pas du pays .Or, 98% des exportations proviennent des hydrocarbures payés en dollars et 50% d'importation payés en euros et 50% en dollars donc équilibre. Les exportations hors hydrocarbures peinent à atteindre 1 milliards de dollars et représentent à peine 2% des exportations dont 50% de ces 2% sont des déchets ferreux et non ferreux. La facture alimentaire a dépassé les 5 milliards de dollars et l'Algérie est le plus gros importateur de blé 2 milliards de dollars en 2008 l'ayant pour une partie achetée, affolée et sans prévisions, au moment où le prix avait atteint son maximum. Le PNDA n'ayant pas donné les résultats escomptés malgré des dépenses colossales, le bilan n'ayant pas encore été rendu public, l'Algérie important presque tout et le tout tiré par les dépenses publiques via les

hydrocarbures D'ailleurs, le Président Bouteflika avait affirmé en Conseil des ministres la mi- octobre 2008 que les dépenses publiques sont trop lourdes par rapport aux moyens réels du pays, les dépenses retenues pour l'année 2009 représentant l'équivalent de 80 milliards de dollars, et le seul budget de fonctionnement équivaut à 40 milliards de dollars. Concernant précisément le programme de soutien à la relance économique 2004/2009, le volume des dépenses est passé fin 2004 de 50 milliards de dollars, puis fin 2005 à 100 intégrant le sud et les hauts plateaux, fin 2006 à 140, fin 2007 180 milliards et fin 2008 supérieur à 200 milliards de dollars US. La réévaluation des projets aurait été supérieure à 40 milliards de dollars sur 200 milliards de dollars selon le rapport de la Banque Mondiale remis aux autorités algériennes en septembre 2007, et concernant le bilan aussi c'était peu reluisant car il ne s'agit pas de confondre réalisation physique en supposant que les normes techniques sont respectés, ce qui est loin d'être le cas, et les dépenses monétaires mais surtout de saisir les impacts économiques et sociaux. Ainsi selon ce rapport, chaque projet a fait l'objet de six (6) réévaluations en moyenne avec des retards de 6,5ans, ce programme soulevant de sérieuses interrogations concernant la viabilité à long terme des tendances budgétaires actuelles et sur la qualité des dépenses. Ce programme toujours selon ce rapport, engendre des difficultés à différents niveaux :

- comment concevoir des stratégies sectorielles adaptées,
- Comment programmer les évolutions futures des dépenses d'investissement par rapport aux dépenses ordinaires ;
- comment assurer une gestion adéquate des projets et une bonne exécution du budget ;
- comment assurer le suivi et l'évaluation ;
- comment améliorer l'efficacité et le rapport coût/avantages des projets d'une manière générale.

La Banque Mondiale doute que ce programme puisse pérenniser la croissance et de promouvoir un développement fiable à moyen et long terme car n'ayant aucune cohérence globale et n'étant qu'une compilation de projets accompagnés d'affectations budgétaires spécifiques, n'intégrant pas d'une manière claire les objectifs et à ce rythme il y a risque d'une accumulation des besoins et d'un divorce croissant cumulatif entre les objectifs et les moyens de réalisation entraînant un gaspillage croissant des ressources financières. Pour preuve, il n'existe pas de corrélation entre le taux de croissance réel et ces importantes dépenses monétaires. Le taux de croissance n' a été que de 1,8% en 2006, moins de 3% en 2007/2008 et pour 2009 affichée début 2008 par le FMI pour l'Algérie, de 4,5%, prévisions et non clôture établi sur la base d'un baril à 120 dollars, prévisions revues à la baisse le 15 novembre 2008 par le FMI à moins de 2,5% en n'oubliant pas que sur environ 50% du produit intérieur brut hors hydrocarbures ,80% étant tirés par les dépenses publiques via les hydrocarbures (BTPH notamment) . Car, au sein des dépenses globales les dépenses publiques représentent entre 85/90% des dépenses tirées essentiellement sur les hydrocarbures. En effet, à partir de la méthode de calcul de la triangularisation du fameux tableaux d'échange interindustriel, technique connue des économistes, l'on peut aisément démontrer que sur les 130 milliards de dollars du produit intérieur brut algérien en 2007, moins de 30 milliards de dollars relèvent de la création de la richesse interne, 100 milliards de dollars étant tirés directement ou indirectement des hydrocarbures et qu'il est faux scientifiquement parlant d'invoquer, comme le font certains responsables , pour 2007/2008 un taux de croissance de 6% hors hydrocarbures.

Dès lors la question qui se pose est la suivante: pour suppléer l'investissement public, l'Algérie est-il un pays qui attire les véritables entreprises? Depuis de nombreuses années, les ministres de différents gouvernements ne cessent de répéter : l'Algérie est un pays attractif pour les capitaux nationaux et étrangers en oubliant que l'assainissement des entreprises

publiques (tout le secteur économique public emploie moins de 700.000 personnes dont moins de 200.000 dans le secteur industriel, alors que la population active algérienne approche les 11 millions fin 2008) ont coûté au trésor public entre 1991 et 2008 plus de 40 milliards de dollars US, sans résultats probants. Car dans les faits, sur environ 11 400 projets d'investissements nationaux et étrangers enregistrés en 2007 par l'Agence nationale de développement de l'investissement (ANDI), pas moins de 8000 concernent un seul secteur: les transports de personnes et de marchandises. Cela est lié au climat des affaires. Selon l'Institut américain CATO l'Algérie est classée pour 2007, 120 sur 123 pays en termes d'ouverture économique, l'économie algérienne est une des économies les moins libres avec la République du Congo, le Zimbabwe et la Birmanie. Selon Héritage Fondation le classement publié en collaboration avec le journal financier de référence mondial, le Wall Street Journal l'Algérie a été classée 137ème sur 157 pays recensés pour l'indice des libertés économiques. Avec un classement de 132e dans le «Doing Business 2009», l'Algérie n'arrive même pas à s'imposer dans la région MENA (Moyen-Orient et Afrique du Nord) puisque sur 19 pays de cette région répertoriés dans le rapport, l'Algérie n'occupe pas mieux que la 15e position, devant simplement la Syrie, l'Iran, l'Irak et Djibouti. Il s'agit du troisième rapport consécutif du genre dans lequel l'Algérie perd du terrain par rapport à ses classements précédents, avec un recul de 16 places depuis le DoingBusiness de 2007 dans lequel elle était classée 116e et de celui de 2008 qui la positionnait à la 125e place. Il faut dire que l'Algérie a vu ses performances reculées sur 8 des 10 indicateurs pris en considération par la Banque mondiale pour établir son classement de 2008 et qui sont la création d'entreprises, l'emploi, le commerce transfrontalier, la protection des investisseurs, l'accès au crédit, l'obtention de permis, le paiement des impôts, le transfert de propriété, l'exécution des contrats et la fermeture d'entreprises.

Toujours selon Doing Business 2009, la création d'entreprises, l'accès au crédit et la protection des investisseurs sont les trois aspects sur lesquels l'Algérie a enregistré le plus de recul, perdant respectivement 8, 5 et 4 points.

D'une manière générale, l'économie algérienne est caractérisée actuellement par la stagflation [ralentissement de la croissance économique réelle et d'une inflation]; le chômage et avec l'indice de développement humain réalisé par le PNUD, beaucoup plus fiable que le PNB par tête d'habitant incluant les aspects sociaux (éducation, santé) l'Algérie pour 2006/2007 était classée 102ème sur 177 contre 103ème place en 2005/2006. Car, le climat des affaires se détériore et la corruption augmente se socialisant entre 2006/2008 selon le dernier rapport 2008 des organismes internationaux décourageant toutes possibilités de développement fiable. Cela a un impact sur la sphère sociale et notamment l'emploi.

3.2 Réserve de change et impact de la baisse du cours du pétrole

3.2.1. les réserves de change :

IL faut tenir compte des transferts nets de devises vers l'étranger qui sont constitués des importations (allant vers 38 milliards de dollars en 2008), des transferts de dividendes y compris Sonatrach (plus de 7 milliards de dollars) et le montant du paiement des services dont la banque centrale d'Algérie a délégué depuis plus de deux années le transfert aux banques primaires que l'on peut estimer à 3 milliards de dollars (paiement des compétences étrangères dont le montant extrapolé 2010 est d'environ 5 milliards de dollars/an alors que paradoxalement on assiste à la fuite des cerveaux algériens, vidant l'Algérie de sa substance comme un corps sans âme) soit au total un montant qui approche les 50 milliards de dollars. Comme il convient de signaler qu'en termes de rentabilité bancaire, l'Algérie affiche des taux exceptionnellement élevés, sans équivalent en Méditerranée. Selon la note de conjoncture de la Banque d'Algérie datée de juillet 2008, les banques étrangères implantées en Algérie ont enregistré en 2007 un taux de rentabilité

exceptionnellement élevé de 28,01%, en forte hausse par rapport à 2006 où il était de 23,40%. A titre de comparaison, en France, le taux de rentabilité des banques se situe entre 12 et 14%, selon des données de l'OCDE. Même chez les voisins marocains, ce taux ne dépassait pas les 15%. En Algérie, les banques étrangères prospèrent notamment grâce aux crédits à la consommation et automobiles, ne participant que très faiblement au financement des entreprises, une activité souvent assurée par les banques publiques, expliquant leur forte rentabilité. Pour en revenir à l'analyse des réserves de change proprement dite, le Gouverneur de la Banque d'Algérie avait annoncé officiellement que la valeur globale des réserves de change de l'Algérie fin juillet 2008 est de 136 milliards de dollars (selon le FMI fin septembre 2008 à 150 milliards de dollars) dont selon des informations publiées à la fin de l'année 2007, les réserves en or des pays seraient de l'ordre de 174 tonnes. L'once d'or (33 grammes) a atteint les 927 dollars en date du 11 avril 2008 donc une valeur d'environ 5 milliards de dollars mais actuellement à 740 dollars soit une perte de valeur de 25% donc une valeur nette actuelle des réserves d'or, supposant donc le même volume, de 3,8 milliards de dollars US.

Mais une partie des réserves de change algériens n'étaient pas disponible immédiatement car placée à l'étranger, l'opinion publique ayant été informée seulement des 43 milliards de dollars placés en bons de trésor américain. Combien, dans quelles banques et dans quel pays tel est la question centrale ? Le Ministre des Finances déclarait officiellement le 09 novembre 2008 que le montant placé à l'étranger est de 135 milliards de dollars soit plus de 90% des réserves de change en espérant qu'une fraction n'a pas été placée dans des banques d'investissement qui ont faites faillite. Précisons que la Banque centrale utilise deux manières pour placer tes réserves de changes de l'Algérie. Elle place 70% de cet argent en titre souverain, c'est-à-dire en bons de Trésor américains, japonais, britanniques et européens qui sont pour la plupart cotés AAA (placements très sûrs) avec des durées qui sont plus ou moins longues. Le

second placement s'effectue via les dépôts de la Banque centrale sur le marché bancaire et interbancaire. L'argent est déposé par la Banque centrale auprès de banques internationales qui disposent de références très élevées. Ce matelas de devises serait composé à 45% en dollars américains, à 45% en euros, à 5% en yens et 5% en livres sterling. Selon le gouverneur de la Banque d'Algérie, le rendement de ces réserves est de l'ordre de plus de 4% ayant ramené presque 5 milliards de dollars d'intérêts. Pour éviter toute polémique inutile, le taux d'intérêts des avoirs algériens placés dans des structures garanties par les Etats est inférieur aux taux directeurs des banques centrales Il était d'environ 2% pour les bons de trésor américain.

Concernant les bons de trésor américain, les seuls pays gagnants, et en termes relatifs au niveau macro-économique, minimisant ainsi les pertes seraient des pays exportateurs de biens et services à valeur ajoutée notamment la Chine, pertes compensées par le droit d'entrée sur le marché américain ou européen, sont les pays pétroliers n'exportant pas des produits manufacturés ou des services subissant la dépréciation à 100% (dollar plus cotation des obligations en baisse). Ce qui amène à analyser le marché pétrolier du fait que l'Algérie est une économie totalement rentière et que toute baisse du prix du pétrole a un impact économique, social et politique.

3.2.2 Les fondamentaux du cours du pétrole :

La récession de l'économie mondiale prolongée entraînerait inéluctablement une baisse de la demande mondiale des hydrocarbures (les économies asiatiques étant fortement connectées à l'économie mondiale) et par là une chute du cours du Brent, le prix de cession du gaz déjà sous-évalué, de 50% par rapport au cours du Brent, et donc un manque à gagner pour l'Algérie. Certains analystes avaient prévu une contraction de la demande mondiale de pétrole entre 30 et 50% selon l'ampleur de la crise mondiale. Rappelons que la décision prise par l'OPEP, lors d'une réunion tenue à Vienne, de baisser sa production de pétrole de 520 000 barils par jour ne semble pas avoir eu un grand

impact sur les marchés pétroliers. La réduction récente de diminuer de 1,5 millions de barils jour n'a pas aussi réussi à freiner la baisse des cours qui ont atteint le pic de plus de 147 dollars le baril. Même si les membres de l'OPEP tombent d'accord sur une baisse drastique des quotas de production lors de leur réunion à Oran le 17 décembre 2008) date où l'Algérie ne sera plus présidente de l'OPEP, cela ne suffisait pas à enrayer la chute des cours. Si en temps, normal les interventions de l'OPEP pour maintenir les cours connaissent un certain succès, ce n'est pas le cas en temps de crise, comme en 1998 et en 2001, quand la croissance mondiale avait ralenti, passant sous les 2%. Car les plus grands pays producteurs depuis 10 ans ne sont pas ceux de l'OPEP qui n'ont commercialisé sur le marché mondial, en moyenne[2005/2008] que 40/45%, 60/55% se faisant hors OPEP. A cause de la chute du cours du baril qui touchera en premier lieu des pays comme le Nigeria, l'Iran, l'Algérie, le Venezuela et très partiellement les autres pays à faibles populations. Concernant l'Algérie, dans son édition du premier semestre 2008, la revue statistique de BP, une référence dans le monde, indique que la durée des réserves algériennes de pétrole s'est établie à fin 2007 à 16,8 ans. Elles représentent 1% des réserves mondiales. Il s'agit de réserves prouvées, c'est-à-dire déterminées avec un plus grand degré d'exactitude. La production s'est élevée à 2 millions de barils en 2007. Elle inclut pétrole brut et liquide de gaz naturel (condensat et GPL). Elle représente 2,2% de la production mondiale. Les réserves de gaz sont, elles, les moins entamées. Elles s'élèvent à fin 2007 à 4 500 milliards de mètres cubes, leur durée de vie est de 50 ans. Elles représentent 2,5% des réserves mondiales.

3.3 Le manque à gagner de la chute du cours pétrole/gaz :

Il y a lieu de ne pas confondre les recettes déclarées avec le surplus que verse **Sonatrach** au trésor dans la mesure où il faudra soustraire à la fois les investissements et l'ensemble des frais d'exploitation et la part des associés étrangers. A titre d'exemple pur, en 2007 le versement au Trésor Public, au titre

de la fiscalité pétrolière, a atteint un montant record de l'ordre de 2,790 milliards de dinars (43,6 milliards de dollars) alors que le volume commercialisé d'hydrocarbures a été de 164,9 millions dont 134,1 millions livrées au marché international pour un chiffre d'affaires à l'exportation de l'ordre de 59,5 milliards de dollars. Quant à la capacité d'autofinancement de la société, elle a été de 819 milliards de dinars en 2006 à 905 milliards(plus de 13 milliards de dollars).Ce qu'il faut retenir c'est l'autofinancement de **Sonatrach** fluctue nécessairement entre 15/20 milliards de dollars annuellement pour maintenir la production existante et réaliser ses projets futurs surtout avec les nouvelles dispositions de la loi des hydrocarbures qui l'obligent à participer à plus de 51% et même dans des segments peu rentables comme les canalisations tout en supposant ce qui n'est pas évident qu'il y a des investisseurs étrangers qui risquent de ne pas venir avec un cours du baril inférieur à 50/60 dollars du fait que les coûts de production en Algérie sont de loin supérieur à l'ensemble des pays OPEP. En référence à 2008, où l'Algérie aurait une recette de 80 milliards de dollars pour un cours moyen de 110 dollars. Si le baril est de 50 dollars elle aura 40 milliards de dollars de recettes moins 20 milliards de dollars soit entre 25 et 20 milliards de dollars seulement versés au budget de l'Etat.

En cas de reprise, comme la plupart des spécialistes du secteur pétrolier reconnaissent que le déclin de la production de pétrole est un phénomène inéluctable, les avis divergeant fortement sur la date du pic, le baril pourrait se stabiliser entre 80/100 dollars le baril pour un cours à prix constant 2008 du dollar entre 1,20 et 1,30 courant 2010. Car dans ce cas, la consommation pétrolière cumulée de la Chine, de l'Inde, de la Russie et du Moyen-Orient sera pour la première fois depuis le début de l'ère industrielle - supérieure à celle des Etats-Unis, selon l'Agence internationale de l'énergie. Mais attention au désastre écologique qui menacerait l'avenir de l'humanité et qui toucherait en premier lieu les pays les plus pauvres. Par contre si la crise perdure, au-delà de 2010, elle se généraliserait inéluctablement à l'Asie et au reste du monde. Pour l'Algérie,

au vu des dépenses gouvernementales un cours à moins de 70 dollars et supposant une maîtrise de l'inflation mondiale, ce qui n'est pas évident avec cette promesse d'injection de monnaie (car ce n'est pour l'instant qu' une promesse espérant que les crédits inter bancaires reprennent confiance) serait catastrophique pour l'économie algérienne si la crise perdure entre 2009 /2011. Car tenant compte des nouvelles dispositions portant sur l'investissement obligent l'Etat à devenir majoritaire dans bon nombre de projets. Et si nous prenons l'hypothèse de 17 milliards de dollars qui s'ajoutent aux dépenses supplémentaires, elle aurait un besoin annuel de plus de 70 milliards de dollars minimum sans compter les transferts de capitaux (dividendes y compris Sonatrach et les services qui commencent à prendre une part prépondérante). Voilà les prévisions de l'époque expliquant la situation présente, l'Algérie actuellement sans le pétrole serait comparable aux pays les plus pauvres de l'Afrique subsaharienne. Nous allons essayer d'étudier l'effet de ce démantèlement sur les entreprises publiques particulièrement en Algérie cas de l'ADE (Algérienne des eaux)

4. Les causes des crises financières :

D'une analyse historique pour n'en citer que celles-là nous commençons par :

4.1 Des innovations financières mal contrôlées :

Nous adoptons ici une définition assez large des innovations financières, à savoir l'apparition de nouveaux produits, de nouveaux acteurs ou de nouvelles règles dans le cercle de la finance. Leurs fonctions peuvent être diverses : elles peuvent servir à contourner les réglementations en vigueur ou encore à accroître les commissions des financiers par le biais d'une augmentation des rendements. Ainsi, si leur but consiste généralement à fluidifier les transactions financières tout en assurant plus de sécurité, ces innovations ont joué un rôle central dans les périodes d'émergence des crises financières et ont de ce fait amplifié le cycle

et les conséquences du retournement, en raison de leur mauvais usage, de leur calibration hasardeuse ou encore de leur réglementation insuffisante.

Le commerce des tulipes en Hollande au début du 17^{ème} siècle constitue un marché de niche fonctionnant par vente directe des horticulteurs aux clients, ces derniers passant commande en automne et réglant leurs acquisitions à l'été suivant. Trois innovations apparaissent dans le marché à partir de 1635. D'abord, un intermédiaire naît entre l'horticulteur et le client : le fleuriste. Ensuite, afin de libérer les transactions financières limitées jusque-là aux mois d'été, sont créés des billets à effets (i.e. des contrats à terme) permettant d'acheter et vendre des tulipes, encore en terre, à un prix fixé à l'avance. Cette deuxième innovation transforme le marché de niche en véritable marché financier de gré à gré composé d'un segment primaire et surtout secondaire sur lequel les billets à terme s'échangent de plus en plus pour eux-mêmes, sans rapport avec les caractéristiques des bulbes sous-jacentes aux contrats. Une troisième innovation financière a émergé lorsque certains acteurs du marché ont proposé de vendre des contrats à terme avec une assurance contre le risque de baisse de prix, nourrissant ainsi une dernière vague spéculative avant le retournement de février 1637. Même si le krach n'a que peu affecté l'économie réelle, l'entremêlement des contrats financiers a considérablement complexifié l'assainissement des bilans des agents impliqués.

Le système mis en place par John Law dans la France du 18^{ème} siècle s'est également construit sur une série d'innovations financières. Premièrement, Law obtient du Régent Philippe d'Orléans le droit de créer une banque privée en mai 1716. Sans garantie de l'État, au capital de 6 millions de livres pour collecter les dépôts et escompter des lettres de change. La spécificité réside dans le fait que les investisseurs sont autorisés à n'apporter qu'un quart du prix de l'action de la banque, celui-ci pouvant être payé à trois-quarts en titres d'État. Deuxièmement, après avoir autorisé en avril 1717 l'utilisation des billets émis par Law pour le paiement des impôts, Philippe d'Orléans avalise la

transformation de la banque de Law en Banque Royale en décembre 1718. Les investisseurs sont remboursés en espèces et les titres de dette sont transformés en actions d'une nouvelle compagnie. C'est la troisième innovation : en août 1717 est créée la Compagnie du Mississippi. La Compagnie absorbe progressivement de nombreux comptoirs de commerce et obtient le privilège de fabrication de la monnaie. Quatrième innovation, Law propose au Régent de racheter pour 1,2 milliard la totalité de la dette française et offre aux détenteurs de la dette des actions de la compagnie. Law demande aussi l'intégralité de la Ferme générale et devient en janvier 1720 Contrôleur général des Finances. Le montage financier constitué de ces quatre innovations constitue aux yeux de Law un système sans faille : les profits issus du commerce et de la collecte des impôts soutiennent la hausse des actions qui elle-même garantit la valeur des billets émis. Une dernière innovation précipitera pourtant sa chute la possibilité pour les investisseurs d'apporter une action de la compagnie en collatéral de nouveaux prêts minera rapidement la confiance dans la monnaie de Law.

Dans la crise de 1907, les frères Heinze sont d'abord victimes d'innovations financières passées : l'achat de titres à la marge et la vente à découvert. En effet, persuadés à tort que certains financiers sont en train de vendre à découvert les actions de leur entreprise de cuivre, l'United Copper Company, ils achètent une grande partie des titres disponibles sur le marché pour empêcher la baisse du cours. Trompés par leur intuition, ils précipitent leur faillite : l'augmentation du cours engendré par leurs achats incite l'intégralité des détenteurs de titres à vendre et réaliser leurs gains. Cependant, c'est une innovation financière contemporaine à cette crise qui explique la transmission des paniques bancaires visant les banques détenues par les Heinze à une partie du système financier américain : l'émergence de trusts opaques et peu réglementés à la fin du 19^{ème} siècle, combinant à la fois des activités de gestion patrimoniale, de financement de marché, de crédit bancaire et de collecte des dépôts.

Les crises financières à l'origine de la Grande Dépression dans les années 1930 et la Grande Récession initiée en 2008 se sont également nourries d'innovations financières multiples. Trois d'entre elles caractérisent principalement la crise de 1929 : le développement accéléré dans les années 1920 des sociétés d'investissement qui spéculent sur les marchés financiers et se livrent une concurrence féroce pour attirer l'épargne disponible l'émergence de caisses d'épargne spécialisées dans l'immobilier exigeant moins de garanties que les banques commerciales : les débuts du marché de l'assurance-crédit et de la transformation des crédits immobiliers en actifs financiers. Dans un climat de spéculation porté par l'optimisme des années 20, l'accroissement de la concurrence a notamment conduit les acteurs financiers dans une course aux commissions, encourageant leurs clients à émettre des titres au-delà de leurs capacités de remboursement.

Quant aux innovations qui ont permis la crise des subprimes, elles se sont traduites dans le milieu des années 1990 par la montée en puissance des techniques de titrisation opérées à l'aide de véhicules d'investissement spéciaux et la complexification de produits dérivés peu liquides en cas de chocs financiers. Ces produits étaient vendus notamment par une poignée d'acteurs systémiques, déjà considérés « too big to fail » suite à la course à la concentration des décennies passées. Il est aujourd'hui clair que la titrisation a conduit les banques à relâcher les efforts de sélection et de surveillance des dossiers de crédit, et les investisseurs à surestimer la liquidité virtuelle des titres assurée par le marché des CDS (Echange de crédit par défaut) Mentionnons enfin, et ceci dès les années 1970, la stratégie de certaines banques (Merrill Lynch, Bankers Trust etc.) visant à créer des produits financiers à mi-chemin entre l'activité de banque commerciale et de banque d'investissement pour obtenir du régulateur l'abrogation du Glass-Steagall Act de 1933, réalisée en 1999.

4.2 Du crédit en quantité excessive :

La deuxième composante de la matrice d'instabilité financière est la distribution excessive de crédit bancaire. Cet argument n'est en aucune façon le reflet d'une nostalgie d'une économie fondée seulement sur un financement par épargne préalable, comme ce peut être le cas dans la critique du crédit portée par l'école d'économie autrichienne. Le lien entre crédit bancaire et prix d'actifs est d'ailleurs signalé dans la littérature théorique. Citons par exemple le modèle des économistes Allen et Gale (2000) fondé sur l'existence d'une relation d'agence particulière entre les investisseurs et les banques auprès desquelles ils s'endettent. L'incapacité de la banque à observer parfaitement l'emploi des fonds et la responsabilité limitée associée aux contrats de dette incitent les investisseurs à augmenter leur demande d'actifs risqués, poussant le prix de ces actifs au-dessus de leur valeur fondamentale. La dynamique du prix des actifs au sein de la bulle dépend de l'incertitude sur leurs rendements futurs et sur l'évolution anticipée du crédit. Dans ce modèle, il suffit que la croissance anticipée du crédit ralentisse légèrement pour que la bulle éclate et que les agents économiques fassent défaut.

Détaillons maintenant le rôle joué par le crédit dans les différentes crises financières étudiées. Nous ne nous attardons pas sur la crise des tulipes car les données historiques sont fragiles. Law, quant à lui, est souvent considéré comme un des premiers grands penseurs du lien entre crédit, dette et croissance économique. Il a beaucoup appris sur ces sujets aussi bien en spéculant lui-même sur les marchés des titres souverains que lors des divers voyages à travers l'Europe. Lorsqu'il s'installe définitivement en France en 1714, il est persuadé que les économies occidentales tournent en dessous de leur production potentielle. Il pense que libérer l'économie française de la contrainte de la monnaie métallique peut permettre de relancer l'activité et d'améliorer les

finances publiques en augmentant les recettes fiscales. Il a appliqué ses idées puisque sa banque a toujours émis des billets pour une valeur bien supérieure à la quantité de métaux précieux présente en contrepartie. Cette dynamique s'est considérablement amplifiée lorsqu'il a laissé aux épargnants la possibilité d'emprunter 2 500 livres destinés à l'achat de nouveaux titres pour toute action de la compagnie apportée en collatéral. En mai 1720, les billets représentent quatre fois les encaisses métalliques.

D'une analyse plus contemporaine

Sans nul doute, la crise financière de 2008 constitue un tournant majeur dans le fonctionnement mondial de l'économie. Les marchés financiers ont joué un rôle déterminant dans le déclenchement (les subprimes) de cette crise qui s'est aujourd'hui transmise aux États par le biais de leur endettement (crise de la dette souveraine). La question est alors de savoir si les marchés financiers sont aptes à assurer un financement optimal de l'activité économique.

Pourtant, les mécanismes inhérents au fonctionnement des marchés financiers font l'objet d'approches critiques de la part des économistes et antérieures à cette crise. En effet, les analyses concernant les risques liés au développement non régulé des marchés financiers permettent de comprendre les mécanismes à l'œuvre dans cette crise et comment la **globalisation financière** en l'absence de coopération internationale permettant sa régulation a laissé se développer des comportements qui sont largement à l'origine de cette crise financière.

4.3 Les marchés financiers comportent des risques intrinsèques

4.3.1 Bulles spéculatives, anticipations mimétiques, et aléa moral

Le phénomène de bulle spéculative n'est pas une nouveauté de la crise de 2008. Ainsi la première bulle spéculative née des activités de la Compagnie du Mississippi inventée par John Law eu lieu en 1720. John Law fut un des premiers économistes à proposer de remplacer l'or et l'argent par des billets de banques et le crédit bancaire, mais il fût aussi le premier à proposer de

nombreuses innovations financières (option, monétisation des actions, vente à découvert...).

En 1977, l'économiste Minsky met en évidence que l'instabilité financière résulte du financement des acquisitions d'actifs et de l'accumulation du capital. En situation de croissance l'abondance de liquidité permet le développement d'une bulle spéculative. Par le jeu de l'effet de levier, les emprunts permettant d'investir ont une rentabilité financière supérieure au prix du crédit réalisé. Les entreprises s'endettent pour investir mais la montée des charges liées à cet endettement amplifie les craintes des prêteurs. Les taux d'intérêts augmentent face à cette montée du risque de prêt et accroissent davantage la charge de la dette.

L'effet levier se transforme en effet massue lorsque les taux d'intérêts deviennent plus élevés que la rentabilité économique des investissements.

Les marchés financiers sont particulièrement éloignés du modèle de concurrence pure et parfaite dans lequel les agents économiques isolés optimisent leur profit en fonction des prix donnés par le marché. Les anticipations mimétiques en sont une démonstration particulièrement probante. Face à une situation incertaine, imiter le comportement des autres devient une nécessité sur les marchés financiers sauf lorsqu'il s'agit d'adopter des comportements suicidaires, ou être un leader d'opinion qui sera suivi par les autres. Il est ainsi remarquable de constater que la situation qui est anticipée devient réalité quand toutes les croyances tendent dans le même sens à sa réalisation. Les anticipations deviennent auto-réalisatrices, ce qui est anticipé par les agents finit par se réaliser parce qu'ils anticipent.

Bien évidemment, **la distribution hétérogène et asymétrique de l'information** favorise ce type de comportement. Face à l'incertitude, face à l'aléa moral, les agents qui ont une aversion pour le risque ont tendance à suivre le comportement majoritaire. Par ailleurs, les **produits dérivés** favorisent le développement de comportements risqués et attirent les agents qui ont une forte

volonté de spéculation (phénomène d'anti-sélection). Pour résoudre le problème d'anti-sélection, les marchés financiers ont eu recours de façon massive à l'évaluation des **agences de notation** afin de réduire les asymétries d'information. Le problème est que ces agences de notation n'avaient en aucune façon anticipé l'explosion du risque des produits dérivés (subprimes).

4.3.2 Le développement des risques systémiques :

Un risque systémique économique correspond à une architecture institutionnelle (marchés financiers) qui renforce l'insécurité générale en raison des comportements microéconomiques face aux risques. Face à un choc systémique, le système n'est plus capable de revenir à une situation normale. Les chocs systémiques peuvent prendre la forme de faillites bancaires (Lehman Brothers en 2008 aux États-Unis, Northern Rock en 2008 en Angleterre), de conflits armés qui déclenchent une hausse très forte du prix d'une matière première (pétrole). La crise systémique en 2008 s'est traduite par la paralysie du marché interbancaire sur lequel les banques se prêtent normalement des liquidités.

Les innovations financières ont largement participé à la construction d'un système financier comportant de nombreux risques systémiques. L'exemple des produits dérivés et produits structurés est à ce sujet particulièrement probant. **Les produits structurés résultent de la titrisation par les banques des créances dont elles souhaitent se séparer pour obtenir des liquidités qu'elles prêteront, et/ou pour faire reposer le risque de défaillance des emprunteurs sur un autre agent financier ayant souvent un objectif spéculatif.**

Les banques construisent un produit financier qui regroupe des créances provenant de différents emprunteurs, Segmentent ce produit en différents compartiments présentant des risques plus ou moins importants. Le

problème repose alors sur l'information asymétrique inhérente aux différents risques de défaillances des emprunteurs.

Dans un produit structuré, il est à la fois possible de retrouver des crédits immobiliers contractés par des ménages qui ne peuvent pas le rembourser (subprimes), des créances résultants de l'usage de cartes de crédit, des prêts étudiants, ou des prêts accordés à des entreprises. Le calcul du risque repose sur **l'évaluation des agences de notation** chargées d'évaluer le risque de ces produits structurés. En raison de leur complexité, des difficultés pour connaître le niveau de risque correspondant, ces produits structurés peuvent rapidement devenir des placements douteux et dangereux pour les institutions financières qui les possèdent (junk bonds), et qui vont forcément dans cette situation chercher à s'en débarrasser, au risque de déclencher une crise de confiance généralisée.

4.3.4 La globalisation financière augmente les risques nés des déséquilibres mondiaux :

La globalisation financière favorise l'émergence de déséquilibres macroéconomiques mondiaux :

La globalisation financière en assurant une circulation mondialisée des capitaux a favorisé le développement des phénomènes de contagion à l'échelle planétaire. Un événement sur une place financière dû à un phénomène exogène produit des effets sur l'ensemble des places financières. **Un tremblement de terre, une catastrophe naturelle, un attentat, une crise politique, une faillite bancaire, deviennent autant d'éléments déclencheurs de crises à l'échelle mondiale.**

Par ailleurs, les excédents commerciaux génèrent une épargne importante pour les pays qui ont su se positionner de façon efficace dans la division internationale du travail (cas de la Chine). Cette épargne circule et vient se placer là où les taux d'intérêt et les rémunérations financières sont les plus élevés. C'est le cas par exemple, pour les pays dont les dettes publiques ont

accru en raison d'un déficit budgétaire de l'État et d'un déficit commercial important (cas des États-Unis).

Les bons trésors américains sont ainsi par exemple détenus par des fonds d'investissement étrangers. Les activités spéculatives s'intéressent ainsi fortement à la dette des pays dont les taux d'intérêt auxquels ils empruntent sont particulièrement élevés, parce qu'ils sont particulièrement rémunérateurs.

L'exemple du marché pétrolier :

Le marché pétrolier est un marché marqué par **la spéculation et par l'imperfection de la concurrence.**

Du côté de l'offre, les pays producteurs de pétrole se sont regroupés depuis la fin des années

1960 en cartel (Organisation des pays producteurs de pétrole, OPEP) et contrôlent ainsi largement le niveau du prix du baril par la détermination de quotas de production. Par ailleurs, des intermédiaires spéculent sur le prix du baril en achetant des quantités de pétrole, mais surtout en utilisant les contrats à terme basés sur l'évolution du prix du pétrole. Par ailleurs, les distributeurs (compagnies pétrolières) sont souvent en situation de pouvoir de marché important.

Du côté de la demande, les entreprises qui utilisent le pétrole comme matière première peuvent avoir besoin de garantir par avance le prix auquel elles vont l'acheter. Elles achètent à un opérateur financier un contrat leur garantissant un prix déterminé par avance pour acheter du pétrole à une certaine échéance. Évidemment ce service financier n'est pas gratuit : les entreprises payent ce service à l'opérateur qui va chercher à maximiser son gain. Ces comportements de spéculation ont tendance à faire varier de façon plus que proportionnelle le prix du pétrole sur le marché et par conséquent le prix pour le consommateur final. Et comme la demande est particulièrement inélastique par rapport aux variations du prix du pétrole, à savoir qu'il est relativement difficile de se passer

de cette matière première, l'augmentation du prix du pétrole se répercute sur d'autres variables économiques (coûts de production, prix des biens et des services), ce qui peut avoir pour conséquence un ralentissement de l'activité économique.

En sus La crise financière de 2008 a très largement relancé l'analyse des crises sur les marchés financiers et leurs conséquences sur l'économie « réelle ». Les marchés financiers apparaissent comme relativement éloignés du fonctionnement de la concurrence parfaite, et leur fonctionnement est fortement marqué par les phénomènes de bulles spéculatives, d'asymétrie d'informations, d'aléa moral et d'anti-sélection. La question consiste alors à savoir si les marchés financiers sont aptes à assurer un financement optimal de l'activité économique.

Les transformations des marchés financiers ont amplifié les risques systémiques, et particulièrement en raison des comportements spéculatifs généralisés, mais aussi en raison du développement des innovations financières et des nouveaux instruments financiers. C'est le cas particulièrement **des produits dérivés et des produits structurés**.

De plus, la globalisation financière a accentué les interdépendances et les risques liés aux déséquilibres macroéconomiques mondiaux. Les excédents commerciaux et l'épargne des uns profitant du développement des déficits commerciaux et publics des autres.

L'exemple du marché du pétrole est à ce sujet relativement significatif en ce qui concerne la spéculation et ses dérives, et l'absence de concurrence qui exerce des influences notables sur le fonctionnement de nos économies.

Conclusion :

De ce qui précède on a décelé que la crise s'est éparpillée partout et par divers mécanismes « effets papillon ». L'interconnexion mondiale prônée dans le but de faciliter est-elle devenue un danger ? En tout cas ce qu'illustre le marché financier a tout l'air d'une confirmation. La confiance brisée, les ressources de plus en plus rares nous allons tenter d'expliquer dans ce qui suit la relation entre agent en besoin de financement et en capacité de financement, dans cette situation particulièrement des entreprises publiques, dans le système financier.

Chapitre II :
L'impact sur les
entreprises
publiques

Chapitre II : L'impact sur les entreprises publique

Introduction :

Vue la situation c'est une évidence d'affirmer que l'effet sur les entreprises publiques n'est pas des moindre surtout celles industrielles[ou les ventes ont considérablement baissées]... avec des actionnaires étrangers. Elles ont le soutien de l'Etat mais un Etat pour le moment en instant d'éviter un effondrement économique. Autrement dit, elles n'ont plus de subventions suffisantes qui couvraient toutes les pertes et anomalies financières car pour chaque EP ses subventions dépendaient de ces résultats. Cela ne signifie pas qu'elles sont privées totalement de financement [chose impossible d'ailleurs] mais en obtiennent pas assez à la hauteur de leurs besoins. A la fin l'objet n'était plus de développer mais d'assurer le nécessaire et surtout sauver surtout les entreprises entièrement propriété de l'Etat.

Chapitre II : L'impact sur les entreprises publiques

Section 1 : Rareté des ressources des financements

Il existe en théorie trois moyens de financement pour une entreprise:

- utiliser une partie des ressources générées par son activité;
- s'endetter, soit auprès des institutions financières, soit pour les grandes entreprises, en émettant des obligations;
- procède à une augmentation de capital, soit en faisant appel directement à ses actionnaires, soit en mettant de nouvelles actions en vente sur les marchés boursiers.

1. Les ressources générées par son activité :

Cette solution est, a priori, la plus saine. Au-delà des sommes nécessaires aux amortissements (remplacement du matériel usé), il s'agit pour l'entreprise d'utiliser une fraction du bénéfice non distribuée aux actionnaires pour accroître ses capacités. C'est l'accumulation nette de capital. Les sommes consacrées aux amortissements et à l'accumulation nette de capital (autofinancement) sont un indice important de la bonne santé d'une entreprise. .

Une entreprise publique, qui n'a pas d'actionnaires privés à rémunérer, peut dégager des marges d'autofinancement plus importantes qu'une entreprise privée, même s'il n'est pas a priori anormal qu'une partie de ses bénéfices éventuels puisse être reversée au budget de l'Etat dans le cadre de l'intérêt général.

Mais il est possible qu'une entreprise ne puisse financer ses investissements par sa propre activité, soit que celle-ci ne dégage pas de

Chapitre II : L'impact sur les entreprises publiques

marges assez importantes pour cela, soit ses investissements sont beaucoup trop importants.

Sur ce point il faut d'abord comprendre qu'après la crise beaucoup de perspectives économique ont été établies, si on prend l'exemple de l'Afrique on constate une hausse des prix des matières premières des réductions des budgets d'Etats. L'inflation qui passe de 7,4% en 2007 à 10,4% en 2008, entraînant des baisses de pouvoirs d'achat contenue de tous ces facteurs, il y'a une chute de la productivité des entreprises donc de leur richesses générées et mêmes chez celles qui sont publiques, souvent caractérisées de faible déficit budgétaire à cause de la participation de l'état (la subvention).

Les conséquences de la crise se font sentir de manière accrue sur les besoins de trésorerie, cependant optimiser son besoin en fond de roulement est devenu une nécessité. (Voir cas pratique).

S'il s'agit d'augmenter le capital, L'ouverture du capital des entreprises publiques est un phénomène très ancien cela avait pour but d'améliorer leur rentabilité financière qui n'était pas toujours satisfait vu leur mauvaise gouvernance qui condamne leur performance. Généralement le risque de faillite constitue une forte incitation pour les dirigeants des entreprises privées à creuser ardemment pour assurer non seulement une pérennité, mais aussi ses objectifs financiers, économiques et sociaux (maintien des emplois). Contrairement aux entreprises publiques ce risque de disparition est atténué par l'intervention de l'état à travers les subventions du trésor public pour maintenir les emplois et garantir de ce fait la paix sociale.

Cependant en ces périodes où l'Etat fait face à une réduction des réserves et oblige de vivre selon ses moyens, l'ouverture du capital des EP était une solution assez pertinente pour gage de sécurité de ces ressources

Chapitre II : L'impact sur les entreprises publiques

nationales. Cela permettrait une diminution de la participation de l'état (donc ses dépenses) afin de relever d'autres secteurs économiques aussi booster leur rentabilité.

2. Les marches et les actions :

2.1. Caractéristiques des actions :

Les actions, ou titres de capital, sont des titres représentatifs d'une prise de participation dans une société. De ce fait, l'actionnaire est un associé de l'entreprise.

On peut considérer une action comme un ensemble de droits.

Tableau 2 Droits d'un actionnaire

Droits à caractère pécuniaire	Droits à caractère extrapatrimonial
Droit au bénéfice (dividendes) Droit aux actions gratuites Droit préférentiel de souscription ...	Droit de vote Droit de participer aux AG des actionnaires (droit à la gestion) Droit à l'information ...

Source : SBF, 1997, La bourse, son rôle et ses clients¹

2.2. Estimation de la valeur des entreprises / les déterminants du cours d'une action :

Analyse fondamentale

Dans son principe, l'analyse fondamentale a pour ambition d'estimer la valeur d'une entreprise à partir des données comptables de celle-ci. La valeur des actions est estimée par des formules du type :

$$V = \sum_{t=1}^n \frac{F_t}{(1+r)^t} + \frac{V_n}{(1+r)^n} \text{ pour } t = 1, \dots, n$$

¹ Joël Priolon(2007), Les marchés financiers, p 09

Chapitre II : L'impact sur les entreprises publiques

Où

V : représente la valeur actuelle de l'action ;

F_t : représente un flux financier, généralement le dividende de l'année t ;

r : est le taux d'actualisation ;

V_n : est la valeur de revente de l'action en l'année n .

La difficulté ne réside évidemment pas dans la manipulation de cette formule ou de formules qui en sont dérivées. Elle réside dans l'estimation des F_t et dans celle de V_n . Le choix de la valeur de n retenue pour l'estimation est également crucial, de même que celui du taux d'actualisation.

Au total, et sans insister sur toutes les subtilités et variantes de ce type de méthode, il apparaît indispensable de souligner que l'estimation de V est, par nature, aléatoire compte tenu des incertitudes relatives à la connaissance des développements futurs de l'entreprise et de son environnement économique. Sauf qu'ici la question ne se posait plus c'est une Certitude. En plus du fait que la gouvernance des entreprises publiques a toujours été remise en questions. Donc la vraie question est : combien vaut la V d'une entreprise publique X choisie et si la crise continue combien vaudra la V_n . Bref il faut une santé financière acceptable au moins pour attirer les investisseurs dans ce genre de financement doublé de l'environnement instable et la volatilité des taux. Rare sont les EP capables de remplir les conditions requises en ce moment.

Qu'en est-il du financement par la Bourse ? Les émissions nouvelles d'actions apportent des capitaux nouveaux aux entreprises. La Bourse est en fait essentiellement un marché spéculatif utilisé par des opérateurs en vue d'un profit rapide.

Chapitre II : L'impact sur les entreprises publiques

Ce caractère du marché boursier pose un problème majeur aux entreprises. Le rythme de fonctionnement de la Bourse ne peut être celui d'une entreprise. La stratégie de développement d'une entreprise ne peut se déployer que dans le temps. Elle ne peut être jugée que sur le moyen et long terme. Or le marché Boursier ne fonctionne que sur court terme et même le très court terme. Que les résultats semestriels ne soient pas au rendez-vous et le titre est lourdement sanctionné par les investisseurs financiers avec la vente massive et immédiate de titres. La valorisation boursière de l'entreprise s'effondre, le coût des emprunts augmente fortement, diminuant ainsi la capacité de liquidité des titres (possibilité de vendre ou d'acheter une action) est absolue, entraîne la domination de la logique financière dans la vie des entreprises. Il est vrai qu'une entreprise publique est différente d'une petite entreprise mais même sans la crise leur besoin en financement est important et généralement s'étend sur le long terme.

2.3. Les augmentations de capital par appel public à l'épargne :

« L'appel public à l'épargne est constitué par :

- l'admission d'un instrument financier aux négociations sur un marché réglementé ;
- ou par l'émission ou la cession d'instruments financiers dans le public en ayant recours soit à la publicité, soit au démarchage, soit à des établissements de crédit ou à des prestataires de services d'investissement. »¹

Des formalités assez lourdes sont imposées afin de protéger les actionnaires en place. L'assemblée générale extraordinaire est seule compétente pour décider d'une augmentation de capital et ce sur la base d'un

¹ MERCADAL B., MACQUERON P., 2002, Le droit des affaires en France, Éditions Francis Lefebvre, Levallois-Perret, p. 365

Chapitre II : L'impact sur les entreprises publiques

rapport du conseil d'administration ou du directoire. On se reportera à un manuel de droit pour toute précision supplémentaire.

Très important : le produit de la vente des actions nouvelles revient à l'entreprise elle-même; on comprend donc l'importance de cette pratique pour le financement du développement des entreprises. Mais il faudrait d'abord qu'il ait assez de liquidité d'envergure des financements d'une entreprise publique à moins que ce soit des financements à court terme, ce qui se traduit en une stagnation sur des investissements car pour une entreprise comme l'ADE de Tizi-Ouzou les subventions de l'Etat ne couvrent plus que leurs frais en énergies.

3. Les marches obligataires :

« Les obligations sont des titres négociables qui, dans une même émission, confèrent les mêmes droits de créance pour une même valeur nominale. »¹

3.1. Variations de taux de marché et variations de cours :

Soit r_t^m le taux de rendement actuariel prévalant sur le marché pour des titres de durée, de profil de remboursement et de risque de signature analogues.

Que se passe-t-il si le taux de rendement r_t^m s'élève ou diminue ?

Variations de taux et variations de cours

Exemple 1 : soit une obligation émise au pair, de valeur nominale 100, remboursable au pair dans 4 ans, de taux facial 10%. Un an plus tard, au lendemain du versement du premier coupon, on envisage les hypothèses suivantes :

¹ HAYAT S., PONCET P., PORTAIT R., 1993, Mathématiques financières, Précis Dalloz, Paris. La plupart des exemples présentés ici sont inspirés de cet excellent ouvrage.

Chapitre II : L'impact sur les entreprises publiques

H1) le taux du marché est de 10 % :

$$\text{Cours} = [10 / (1,1)^1] + [10 / (1,1)^2] + [10 / (1,1)^3] + [100 / (1,1)^3]$$

$$\text{Cours} = 100$$

H2) le taux du marché est de 8 % :

$$\text{Cours} = [10 / (1,08)^1] + [10 / (1,08)^2] + [10 / (1,08)^3] + [100 / (1,08)^3]$$

$$\text{Cours} = 105,154$$

H3) le taux du marché est de 12 %

$$\text{Cours} = [10 / (1,12)^1] + [10 / (1,12)^2] + [10 / (1,12)^3] + [100 / (1,12)^3]$$

$$\text{Cours} = 95,196$$

Exemple 2 : soit deux obligations émises au pair, de valeur nominale 1000, de taux facial 10% ; l'une est remboursable au pair dans 10 ans, l'autre dans 5 ans. On étudie l'impact de certaines variations de taux de marché immédiatement après l'émission.

Taux du marché	Maturité : 10 ans		Maturité : 5 ans	
	Cours	Variation	Cours	Variation
r = 10,10 %	993,88	- 0,612 %	996,22	- 0,378 %
r = 10,00 %	1000,00	0 %	1000,00	0 %
r = 9,90 %	1006,17	+ 0,617 %	1003,80	+ 0,380 %

Les variations de cours ne sont pas les mêmes pour des maturités différentes.

3.2. Duration et sensibilité :

Ces deux valeurs donnent une mesure de l'intensité de la relation entre cours des obligations et variation de taux. Elles sont couramment utilisées par les opérateurs des marchés obligataires.

Chapitre II : L'impact sur les entreprises publiques

Le quotidien « Les Échos » les définit ainsi :

Sensibilité S : mesure la variation du cours de l'obligation suite à une variation de 1 point du taux de rendement actuariel.

Duration D : c'est la somme des flux monétaires pondérés par leur délai de perception, rapportée à la valeur actuelle du titre.

« La sensibilité d'une obligation mesure la variation de sa valeur en pourcentage induite par une variation donnée du taux d'intérêt. Le cours d'une obligation de sensibilité 4 progressera de 4 % lorsque le taux d'intérêt baissera de 7 % à 6 % alors qu'une autre de sensibilité 3 ne verra son cours progresser que de 3 %. Mathématiquement, la sensibilité est égale à la valeur absolue de la dérivée de la valeur de l'obligation par rapport au taux d'intérêt, divisée par la valeur de l'obligation »¹

La duration « mesure le risque de taux, elle est représentative de la période au terme de laquelle une obligation aura rapporté son taux de rendement actuariel brut. Le risque augmente avec la durée de vie de l'obligation. Il est possible de déterminer à partir de la variation des taux la sensibilité de la valeur de l'obligation »²

L'idéal de ces paramètres est tout le contraire de la situation actuelle de l'entreprise publique. Plus la maturité du taux, la durabilité est longue, plus il y a la volatilité de taux et plus il y a de risque de changement des cours qui est tout aussi un risque pour l'entreprise que pour l'investisseur.

Donc dans la rareté des ressources il y a deux points où il faut mettre l'accent dessus le manque de liquidité cause par la crise et pour les entreprises publiques leurs mauvaises structure financière.

¹ www.vernimmen.net/html/formules/3sensi.html

² www.latribune.fr

Chapitre II : L'impact sur les entreprises publiques

L'exemple suivant détaille ces difficultés¹

Le mercredi, 20 février 2017, la Société nationale d'électricité du Sénégal (SENELEC) a lancé, sur le marché financier de l'UEMOA, un emprunt obligataire par appel public à l'épargne en vue de mobiliser 30 milliards de FCfa. Cette opération s'inscrit dans le cadre de la stratégie de mobilisation de ressources mises en place par les instances de décision de la société pour financer, en partie, le « Plan Yeesal SENELEC 2020 ». « Selon CGF Bourse Ca, il s'agit d'une opportunité de placement qui offre une rémunération (taux d'intérêt) de 6,5% par an, net d'impôt pour les résidents au Sénégal. La durée de l'emprunt est de 7 ans dont 2 ans de différé. Les intérêts seront payés semestriellement à partir de la date de jouissance des titres fixée dans les cinq (5) jours suivant la date de clôture de l'opération.

Le remboursement du capital sera aussi semestriel à raison du paiement du dixième (1/10) du capital (après quatre semestres de différé). Les souscriptions sont ouvertes à toute personne physique ou morale, résidente ou non dans l'espace UEMOA. Elles s'étendront jusqu'au 20 mars 2018 avec possibilité de clôture par anticipation », explique notre source. Cet emprunt obéit à la ligne tracée par la direction générale de SENELEC, dirigée par Makhtar Cissé.

En effet, « dans le but d'en faire une entreprise performante, attractive et toujours au service de la satisfaction des clients et du développement économique et social du Sénégal, le top management a décidé de mettre en œuvre un plan stratégique à l'horizon 2020 dénommé « Plan Yeesal Senelec 2020 ».

¹ <http://www.rewmi.com/senelec-leve-emprunt-obligataire-de-38-milliards.html>

Chapitre II : L'impact sur les entreprises publiques

« Afin de mener à bien cette mission, SENELEC a élaboré un Plan d'actions prioritaires, premier volet du Plan Yeesal, à mener entre 2016 et 2018, d'un coût global de 285 milliards devant aboutir, entre autres, à remettre à niveau les fonctions commerciales et fonctions supports ; améliorer la fiabilisation du réseau de transport et de distribution et renouveler l'outillage de maintenance et d'entretien afin d'améliorer l'efficacité dans les actions du personnel.

Ce plan d'actions prioritaires est financé par **diverses sources** à hauteur de 285 milliards F Cfa. L'assemblée générale ordinaire de l'entreprise, tenue le 27 novembre dernier, a autorisé le recours au marché financier de l'UEMOA pour le financement d'une partie de son programme d'investissement par un emprunt obligataire public d'un montant indicatif de FCFA 30 milliards sur une échéance de 7 ans et à un taux de 6,50% », poursuit le document.

A la clôture, la société n'a récolté que 38.2 milliards de francs CFA, avec un taux d'intérêt annuel de 6.5% sur un besoin de 285 milliards grâce à un statut jugé acceptable.¹

Section 2 : Indicateurs de l'équilibre financier :

L'étude de l'équilibre financier recouvre en deux questions : la première consiste

à se demander dans quelle mesure l'entreprise peut faire face à ses exigibilités à court terme, il s'agit de l'analyse de la liquidité dont l'élément clé est le degré de permanence des ressources financières. La deuxième question conçoit la façon dont l'entreprise est financée et quelle est sa capacité de remboursement ? C'est l'étude de la structure financière.

¹ <https://www.financialafrik.com/2018/02/20/senegal-senelec-lance-un-emprunt-obligataire-en-vue-de-mobiliser-30-milliards-de-fcfa/>

Chapitre II : L'impact sur les entreprises publiques

La façon dont on répond à ces questions détermine la qualité de l'équilibre financier de la firme, une entreprise peut en effet avoir une bonne liquidité et une structure financière déséquilibrée et inversement, l'idéal est bien sûr d'avoir à la fois une bonne liquidité et une bonne structure financière parmi les règles de l'équilibre financier on distingue :

Les valeurs immobilisées doivent être financées par des capitaux permanents tandis que les valeurs de roulement sont financées par les capitaux provisoires.

L'équilibre financier courant correspond à la différence entre les besoins engendrés par le cycle d'exploitation et les ressources qui financent ces besoins.

L'équilibre financier permanent correspond aux ressources stables d'un côté et les emplois durables de l'autre.

1. Equilibre financier à long terme (fonds de roulement) :

1.1. Définition du fonds de roulement :

Parmi les définitions diverses du fonds de roulement nous retenons celle-ci « le fond de roulement est un outil essentiel de l'analyse financière, il sert à mesurer les conditions de l'équilibre financier, il est donc associé à l'étude des problèmes posés par le maintien d'un certain niveau de liquidité »¹

«Le fonds de roulement est un indicateur d'équilibre financier statique. Il est défini comme le montant des ressources permanentes restant à la disposition de l'entreprise après le financement de ses emplois stables. C'est donc des ressources stables disponibles pour financer des éléments de l'actif circulant, une sorte de matelas de sécurité »²

¹ G.RABOUT , « comptabilité General et analyse financière ,outil de gestion » ,Edition ,sahib, p34

² LAURENT BASCH, « ABC de la comptabilité » collection guide marabout 1999,p218

Chapitre II : L'impact sur les entreprises publiques

1.2. Les différents types du fonds de roulement :

1.2.1. Fonds de roulement net (FRN) :

1.2.1.1. Définition de fonds de roulement net :

«Le fonds de roulement net est un indicateur de l'équilibre financier de l'entreprise il représente l'excédent des capitaux permanents à long terme sur l'actif immobilisé il constitue une marge de sécurité qui vient conforter cet équilibre.

Donc c'est la partie des capitaux permanents dégagés par l'entreprise pour financer ses actifs circulants, en d'autres termes le fonds de roulement couvre les besoins de financement de l'exploitation son intérêt est d'avoir une signification non à l'égard de solvabilité au moment de sa mesure, mais surtout à l'égard de la solvabilité future, le fond de roulement apparaît ainsi comme un indicateur d'équilibre à long terme et à court terme »¹

Le fonds de roulement peut être défini de deux façons équivalentes :

Excédent des capitaux permanents sur l'actif immobilisé

Ou bien

Excédent de l'actif circulant sur les dettes l'exigibilité à court terme.

1.2.1.2. Détermination du fonds de roulement :

A. Détermination du fonds de roulement net par le haut du bilan :

Par le haut du bilan financier le fond de roulement permanent représente l'excédent des capitaux permanents sur les immobilisations nettes (actif fixe) il s'obtient par l'égalité suivante:

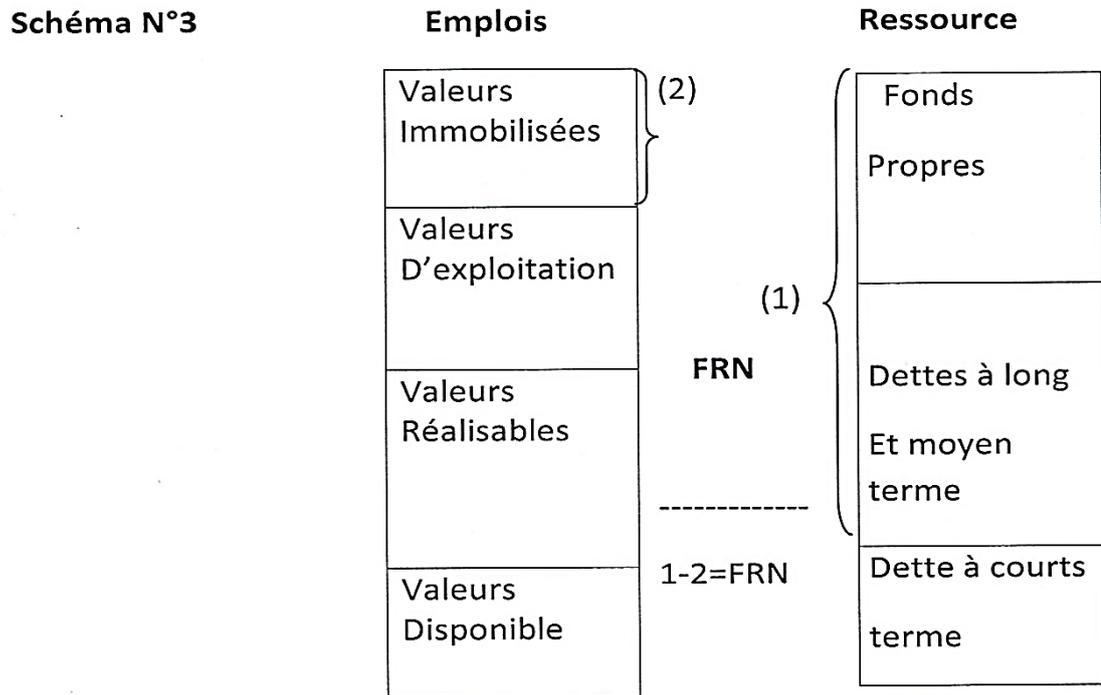
FRN=capitaux permanents – immobilisation nettes
--

Capitaux permanents = fonds propres dettes à long moyen terme
--

¹ BEATRICE MEUNIER ROCHER , « le diagnostic » ,Edition d'organisation ,2001,p49

Chapitre II : L'impact sur les entreprises publiques

Schématisation du fonds de roulements net par le haut du bilan :¹



B. Détermination du fond de roulement net par le bas du bilan :

Le fonds de roulement permanent calculé à partir du bas du bilan financier est la différence entre l'actif circulant et les dettes à court terme

FRN=actif circulant-dettes à court terme

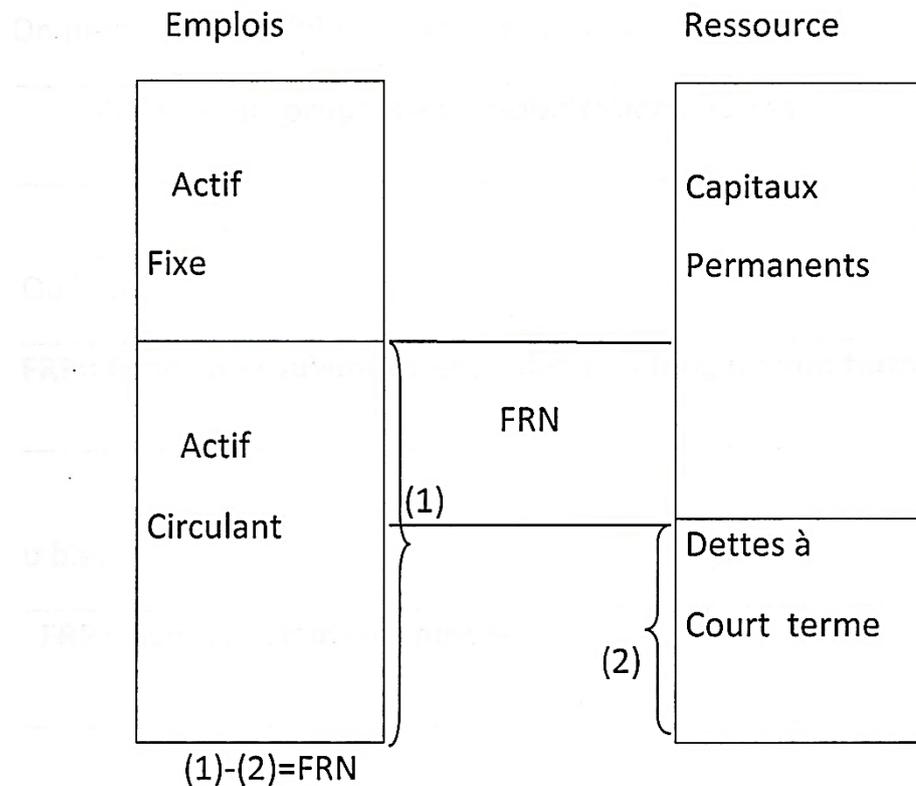
DCT=dettes d'exploitations dettes hors exploitation

¹ « concept personnel »

Chapitre II : L'impact sur les entreprises publiques

Schématisation du FRN par le bas du bilan¹

Schéma N°4



1.2.2. Fonds de roulement propre :

1.2.2.1 Définition du fonds de roulement propre :

« Le fonds de roulement propre mesure l'excédent des capitaux propres sur les actifs durable, il permet donc d'apprécier l'autonomie dans l'entreprise.

Il est aussi défini comme la partie de l'actif financé par les fonds propre prouvé en matière de financement de ces investissements physiques

¹ « concept personnel »

Chapitre II : L'impact sur les entreprises publiques

(immobilisation corporelle) de ses immobilisations immatérielles (immobilisation incorporelles), et ses investissements financiers (autres valeurs immobilisées) »¹

Le fonds de roulement propre permet de juger l'Indépendance financière de l'entreprise par rapport à ses créanciers.

1.2.2.2 Détermination des fonds de roulement propre

On peut calculer FRP par l'une des formules suivantes :

$$\text{FRP} = \text{Fonds propres} - \text{immobilisations nettes}$$

Ou bien

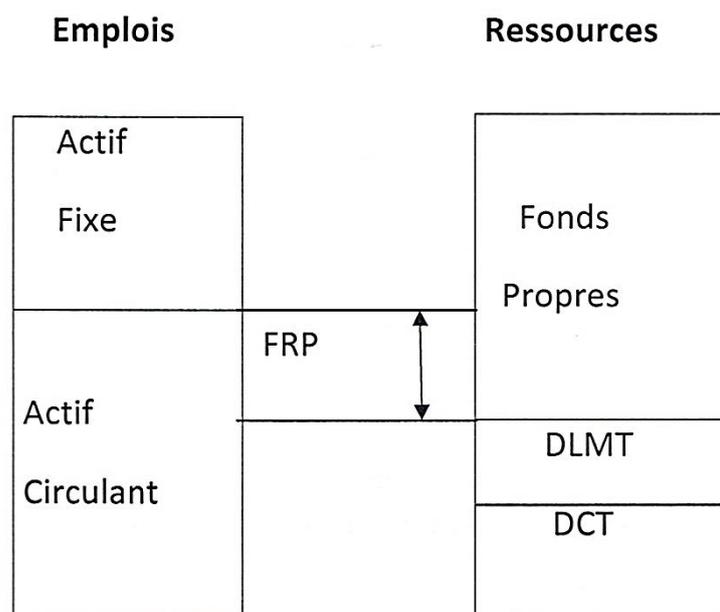
$$\text{FRP} = \text{Fonds de roulement net} - \text{dettes à long moyen terme}$$

Ou bien

$$\text{FRP} = \text{Actif circulant} - \text{les dettes}$$

1.2.2.3 Schématisation du fonds de roulement Propre :²

Schéma N°5



¹ P.CONSO « la gestion financière de l'entreprise » 5^{ème} édition 1978, p187

² Cahier de cours d'analyse financière, INSFP de T.O

Chapitre II : L'impact sur les entreprises publiques

1.2.3 Fonds de roulement global (FRG) :

1.2.3.1 Définition fonds de roulement global (FRG) :

Il représente l'ensemble des valeurs mis à la disposition de l'exploitation de l'entreprise.

$$\text{FRG} = \text{Actifs circulants} = \text{VE} + \text{VR} + \text{VD}$$

Ou bien

$$\text{FRG} = \text{Fonds de roulement net} + \text{dettes à court terme}$$

1.2.4 Fonds de roulement étranger (FRE)

1.2.4.1 Définition du fonds de roulement étranger :

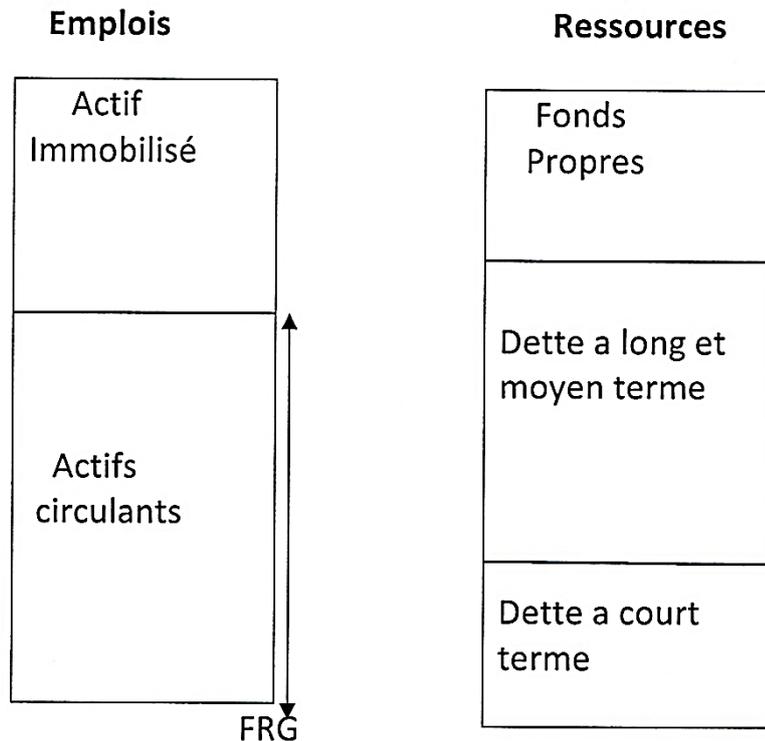
C'est l'ensemble des dettes contractées par l'entreprise

$$\text{FRE} = \text{Fonds de roulement global} - \text{Fonds de roulement propre} - \text{dettes à court terme}$$

$$\text{FRE} = \text{DLMT} + \text{DCT}$$

1.2.4.2 Schématisation de fonds de roulement global :

Schéma N°6



1.3-Les situations du fonds de roulement :

On peut distinguer trois situations du fonds de roulement net FRN positif, négatif et nulle.

1.3.1-Fonds de roulement positif :

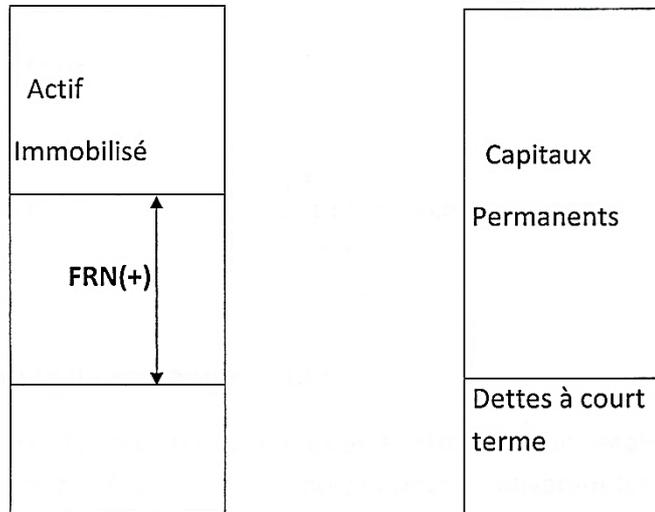
Dans ce cas, les ressources stables de l'entreprise sont supérieures à l'actif immobilisé constitué, c'est-à-dire que les ressources stables couvrent les besoins à long terme de l'entreprise.

L'équilibre financier est donc respecté et l'entreprise dispose grâce au fond de roulement d'un excédent de ressource stable qui lui permettra de financer ses autres besoins de financement à court terme.

Chapitre II : L'impact sur les entreprises publiques

-Schématisation du FRN>0

Schéma N°7



1.3.2- Fonds de roulement négatif :

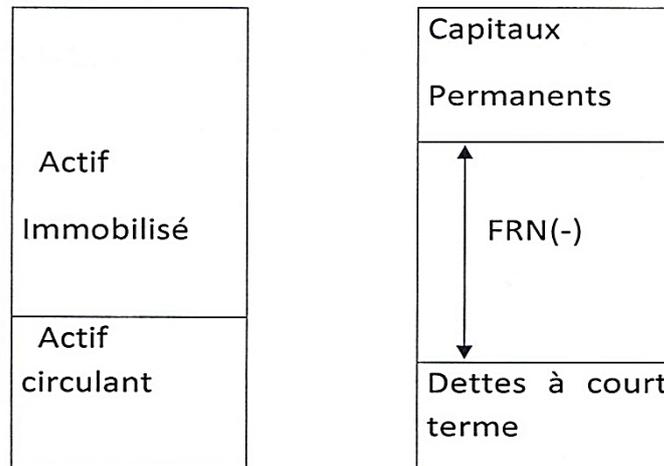
Dans ce cas, les ressources stables de l'entreprise sont inférieures à l'actif immobilisé constitué, c'est-à-dire que les ressources stables ne couvrent pas les besoins à long terme de l'entreprise.

La règle prudentielle de l'équilibre financier n'est donc pas respectée. Elle doit donc financer une partie de ses emplois à long terme à l'aide de ressources à court terme ce qui lui fait courir un risque important d'insolvabilité. Une telle situation entraîne généralement une action rapide de la part de l'entreprise pour accroître ses ressources à long terme et retrouver un fond de roulement excédentaire.

Chapitre II : L'impact sur les entreprises publiques

-Schématisation du FRN<0

Schéma N°8



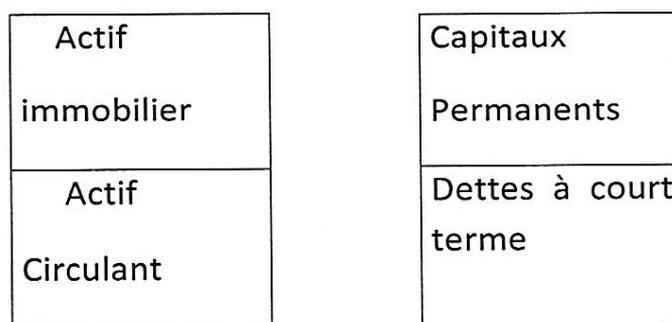
1.3.3Fonds de roulement nul :

Dans ce cas, les ressources stables de l'entreprise sont égales à l'actif immobilisé constitué, C'est-à-dire que les ressources stables couvèrent les besoins à long terme de l'entreprise.

Mais, même si l'équilibre de l'entreprise semble atteint, celle-ci ne dispose d'aucun excédent de ressources à long terme pour financer son cycle d'exploitation ce qui rend son équilibre financier précaire.

- Schématisation, du FRN=0

Schéma N°9



Chapitre II : L'impact sur les entreprises publiques

1.4 Les variations du fonds de roulement

Les variations du fonds de roulement net sont dues, soit aux variations internes ou liées au cycle de l'entreprise soit aux variations externes liées au cycle long de l'entreprise.

1.4.1 Les variations internes :

Elles se résument à l'augmentation ou à la diminution de l'actif circulant et des dettes à court terme qui due à :

1. L'augmentation ou la diminution des dettes d'exploitation et valeur disponible
2. L'augmentation ou la diminution des dettes d'exploitation

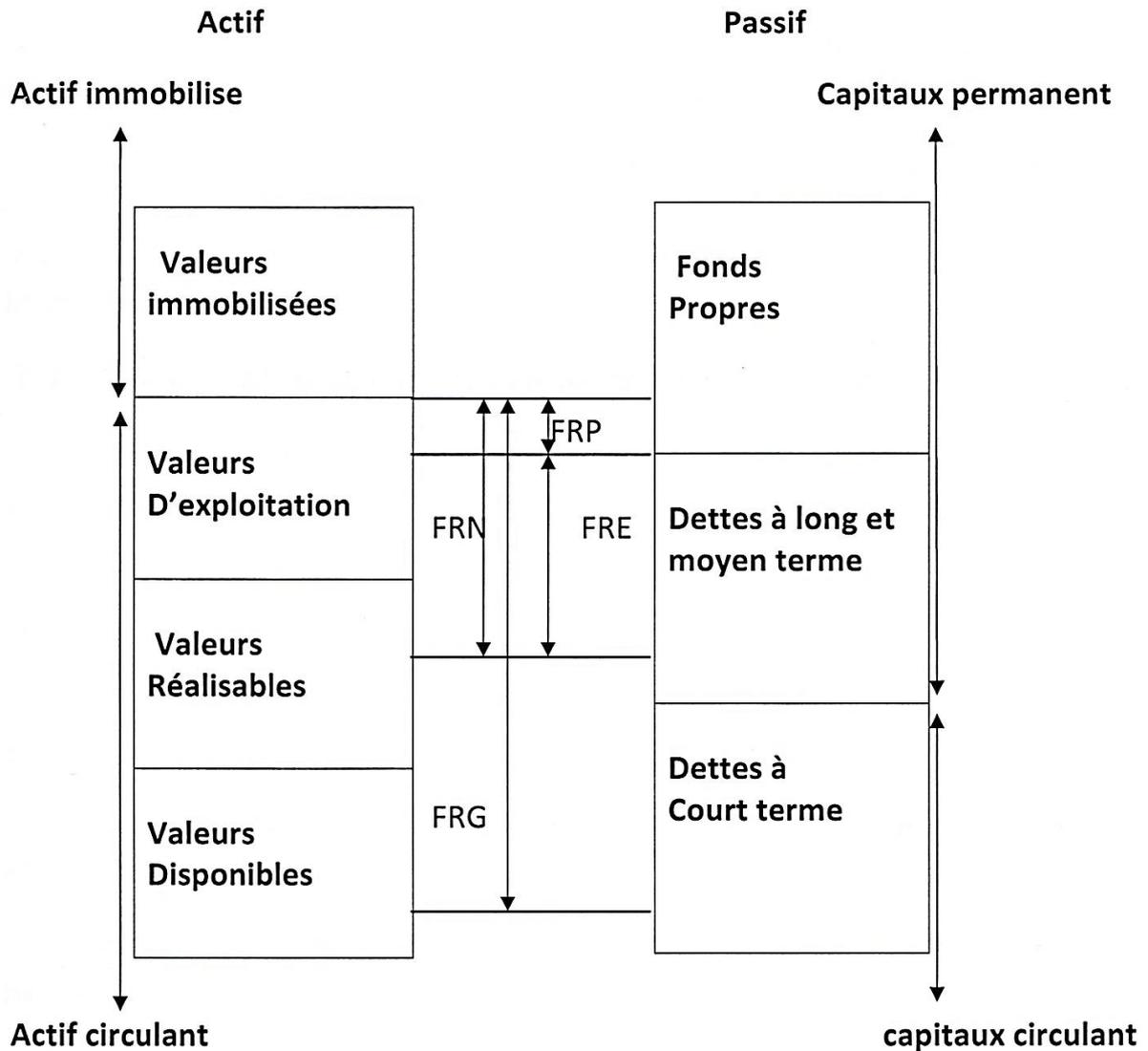
1.4.2 Les variations externes :

Elles se résument à l'augmentation ou la diminution des capitaux permanents et des valeurs immobilisées dues à :

- L'augmentation ou la diminution du capital.
- Remboursement ou l'augmentation des emprunts à long et moyen terme
- La cession ou l'acquisition d'immobilisations.
- Prêt à long et moyen terme.

Chapitre II : L'impact sur les entreprises publiques

Schéma N°10



2. Equilibre financier à court terme :

2.1 Définition du besoin en fonds de roulement (BFR) :

Le besoin en fonds de roulement peut être défini comme la part des besoins liés à l'activité qui n'est pas financé par des ressources nées de l'activité.

« Le besoin en fonds de roulement représente la différence entre la somme des emplois du cycle d'exploitation et la somme des ressources du cycle

Chapitre II : L'impact sur les entreprises publiques

d'exploitations, il doit donc être financé par des capitaux permanents, cette différence constitue le besoin en fonds de roulement »¹

2.2détermination du besoin en fonds de roulement :

Selon la définition du besoin en fonds de roulement, on déduit la formule suivante :

$$\text{BFR} = \text{Emplois cycliques} - \text{ressources cycliques}$$

Sachant que :

- Emplois cycliques = c'est l'ensemble des valeurs d'exploitation + les valeurs réalisables
- Ressources cyclique = c'est l'ensemble des dettes à court terme + le concours bancaires s'ils existent

1er Cas : Existence de concours bancaire

$$\text{BFR} = (\text{Valeur d'exploitation} + \text{valeurs réalisables}) - (\text{dettes à court terme} - \text{concours bancaires})$$

Graphiquement : Existence des concours bancaire²

¹ JEAUN LUC BOULOT , « analyse financière » , p 81

² Mémoire de fin d'étude, licence en finance UMTTO, analyse financière cas de NAFTAL CPL, promotion 2005, p23

Chapitre II : L'impact sur les entreprises publiques

Valeurs D'exploitation	Besoin en fonds de roulement
	Concours bancaires
Valeurs Réalisables	Dettes à court terme

2em cas : Non existence des concours bancaires :

$$\text{BFR} = (\text{Valeur d'exploitation} + \text{valeurs réalisable}) - \text{dette à court terme}$$

Graphiquement : non existence des concours bancaires :

Valeur D'exploitation	Besoin en fonds de roulement
Valeur réalisable	
	Dettes à court terme

Chapitre II : L'impact sur les entreprises publiques

2.3. Les situations du besoin en fonds de roulement :

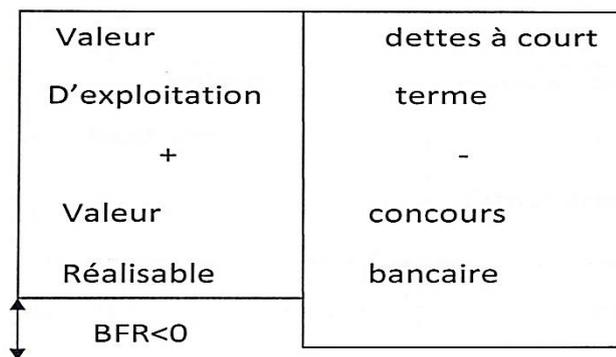
Le besoin en fonds de roulement met l'entreprise face à trois cas, qui sont les suivants

2.3.1-Le besoin en fonds de roulement positif :

Dans ce cas, les emplois d'exploitation de l'entreprise sont supérieurs aux ressources d'exploitation. L'entreprise doit donc financer ses besoins à court terme soit à l'aide de son excédent de ressources à long terme (Fond de roulement), soit à l'aide de ressources financières complémentaires à court terme (concours bancaires ...).

- Schématisation du BFR <0

Schéma N°11



2.3.2 Le besoin en fonds de roulement nul :

Dans ce cas, les emplois d'exploitation de l'entreprise sont égaux aux ressources d'exploitation. L'entreprise n'a donc pas de besoin d'exploitation à financer puisque le passif circulant suffit à financer l'actif circulant.

- Schématisation du BFR=0

Chapitre II : L'impact sur les entreprises publiques

Schéma N°12

Valeurs D'exploitation +	dettes à court terme -
Valeur Réalisables	concours bancaires

2.3. 3. schématisation du besoin en fonds de roulement : ¹

Schéma N°13

	Valeurs D'exploitation	Besoin en fonds de Roulement (BFR)
Emplois Cyclique	Valeur Réalizable	Dettes à court Terme - Concours bancaire
		Ressources cyclique

3. Equilibre financier immédiat « Trésorerie » :

3.1 Définition de la trésorerie nette :

La trésorerie peut se définir comme suit :

¹ Mémoire analyse financière d'une entreprise , INSEFP T.O ,promotion , 2005,2008

Chapitre II : L'impact sur les entreprises publiques

«La trésorerie de l'entreprise se définit comme l'ensemble des actifs rapidement transformables en liquidités pour le règlement des dettes à court terme.

Le concept de trésorerie correspond à la nécessité d'éviter la cessation de paiement qui souvent conduit à la liquidation des biens ou un règlement juridique.
»¹

«La trésorerie est la différence entre le besoin et ressource de l'entreprise elle représente également l'ensemble des ressources financières qui permettent de financer ses dépenses à court terme »

3.2. Définition de la trésorerie :²

La trésorerie représente la différence entre les disponibilités (trésorerie d'actif) et concours bancaires (trésorerie du passif)

$$\text{Trésorerie} = \text{disponibilité} - \text{concours bancaire}$$

La trésorerie peut aussi être calculée par la formule suivante :

$$\text{Trésorerie} = \text{Fonds de roulement net} - \text{Besoin en fond de roulement}$$

3.3 Les différentes situations de la trésorerie :

Comme déjà vu, la trésorerie est la différence entre le fond de roulement et le besoin en fond de roulement, sa variation dépendra de l'ensemble de ses composantes.

Alors la trésorerie peut se présenter comme suit :

3.3.1 La trésorerie positive TR >0 :

« Une trésorerie positive signifie que l'entreprise constitue des placements financiers liquides au près de partenaires financiers pour

¹ D.ploy,C.roulet, « technique quantitatives de gestion », tome2 ,Dunod 1986,p73

² Cahier de cours analyse financière promotion 2014

Chapitre II : L'impact sur les entreprises publiques

un montant qui excède celui des ressources à court terme obtenues également au près de partenaire financier. Dans ce cas, la situation traduit une aisance de trésorerie puisque l'entreprise semble disposer de liquidité assez abondante pour lui permettre de rembourser ses dettes financières à court terme. On peut alors parler d'une réelle autonomie financière à court terme »¹

3.3.2 La trésorerie négative (TR <0)

« Une trésorerie négative signifie au contraire que l'entreprise est dépendante de ces ressources financières à court terme. Cette situation de dépendance ou de tension sur la trésorerie traduit un ajustement dans lequel la liquidité ou quasi-liquidité s'avèrent insuffisante pour permettre le remboursement des dettes financières à court terme, même si l'entreprise le souhaite. Le maintien des ressources apparaît alors comme une contrainte qui s'impose à l'entreprise et limite son autonomie financière à court terme »²

3.3.3 La trésorerie nulle TR =0 :

«Si l'on au cas d'une égalité arithmétique stricte entre le FRN et le BFR, une telle hypothèse ne peut pas être mentionnée. En effet cette situation ne peut être que passagère. En revanche, le maintien d'une trésorerie voisine à zéro, même si elle subit les fluctuations à la hausse ou à la baisse, pour apparaître comme l'expression d'une logique de gestion financière autrement comme significative. Une telle pratique de la trésorerie zéro prémunit en effet l'entreprise contre les risques symétrique que constituent d'une part la stérilisation de la

¹ Elie cohen, « gestion de l'entreprise et développement financier », édition economica N°2, p 133

² Ahmed Boukhelif , « analyse financière » , édition houma 2000, p 48

Chapitre II : L'impact sur les entreprises publiques

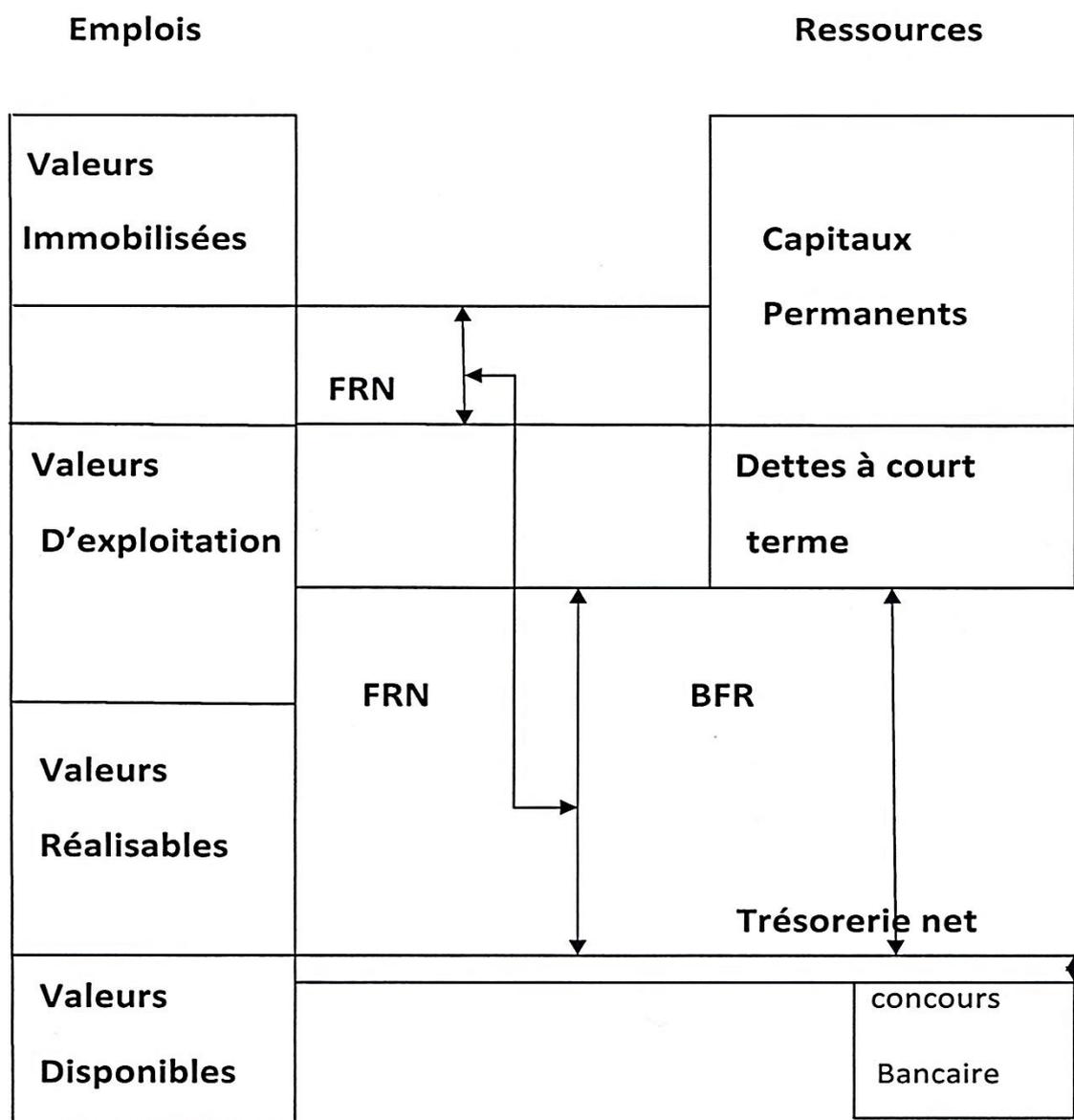
liquidité et d'autre part la dépendance à l'égard des bailleurs de fonds à court terme »¹

¹ Elie cohen, « gestion financière de l'entreprise et développement financier »,p 133

Chapitre II : L'impact sur les entreprises publiques

3.4 Schématisation de la trésorerie¹ :

Schéma N° 14



¹ KIVET ALAIN , « Gestion analyse et politique financière de l'entreprise » , p 120

Chapitre II : L'impact sur les entreprises publiques

Conclusion :

Cette crise a rompu l'alliance entre le capital et l'entreprise publique. L'irruption de fonds souverains l'irresponsabilité individuelle et le court termisme dominant le monde financier mettant ainsi en danger leur capacité à investir. Pour leur part, les Etats ont joué un rôle déterminant pour éviter que la débâcle financière ne soit encore plus inquiétante. Malgré ces efforts de sauvetage, les moyens disponibles sont loin d'être suffisant ce qui nous a ramené à la dernière solution : l'endettement. Sauf qu'à cause de la santé fragile des entreprises, les investisseurs sont de plus en plus réticents, les marchés boursières en chutes et mêmes l'infime partie qui accepte encore d'investir le font à des taux de plus en plus élevés à cause du facteur risque de la méthode d'évaluer des actifs financiers (MEDAF).

Partie 2 :

*Impact de la crise
financière sur les
entreprises publiques : Cas
pratique Algérienne des
Eaux de Tizi-Ouzou (ADE)*

Chapitre I :
*Présentation de
l'organisme
d'accueil*

Chapitre I : Présentation de l'organisme d'accueil

Introduction :

A travers notre stage pratique au sein de l'entreprise commerciale ADE de TIZI-OUZOU nous allons essayer d'appliquer l'analyse financière dans un but précis celui de mettre en pratique ce que nous avons développé dans la partie théorique, de cerner notre problématique et d'apporter des éléments de réponses à un certain nombre de questions posées au début de ce travail.

Mais avant d'entamer nos analyses nous commençons par une présentation générale de l'entreprise ADE de TIZI-OUZOU.

Chapitre I : Présentation de l'organisme d'accueil

Section 1 : Eléments d'identification de l'ADE :

1. Historique de l'Algérienne Des Eaux :

L'Algérienne Des Eaux (ADE) est un établissement public à caractère industriel et commercial. L'ADE a été créé en 1970 sous le nom de SONADE (société nationale de distribution d'eau potable et industrielle), ensuite sous le nom ENTE (Entreprise National de Traitement des Eaux) par le décret -exécutif N°83-327 du 14 mai 1983,

Puis sous le nom EPTO (établissement de production et de distribution d'eau de TIZI- OUZOU) par le décret exécutif No92-100 du 30 mars 1992, portant transformation de sa nature juridique, son patrimoine de départ étant constitué actifs et passifs de l'ex-unité SONADE

En 2001, l'EPETO est devenue Algérienne des Eaux (ADE). Au lendemain de sa création, le 21 avril 2001 par décret exécutif No01- 102, L'Algérienne des Eaux s'est appliquée à la mise en place de ses structures. L'impulsion de la gestion et la levée des préalables à un transfert organisé en sa faveur des établissements en charge de la production, l'exploitation et la gestion de distribution de l'eau.

2. Missions et objectifs de l'ADE :

2.1. Les missions de l'ADE :

L'ADE est chargée de la mise en œuvre de la politique nationale de l'eau potable qui comporte plusieurs volets :

La production, le transfert, traitement, stockage, la distribution et l'approvisionnement en eau potable, donc sa mission principale la satisfaction en eau.

2.2. Les objectifs de l'ADE :

- La modernisation des techniques de management.

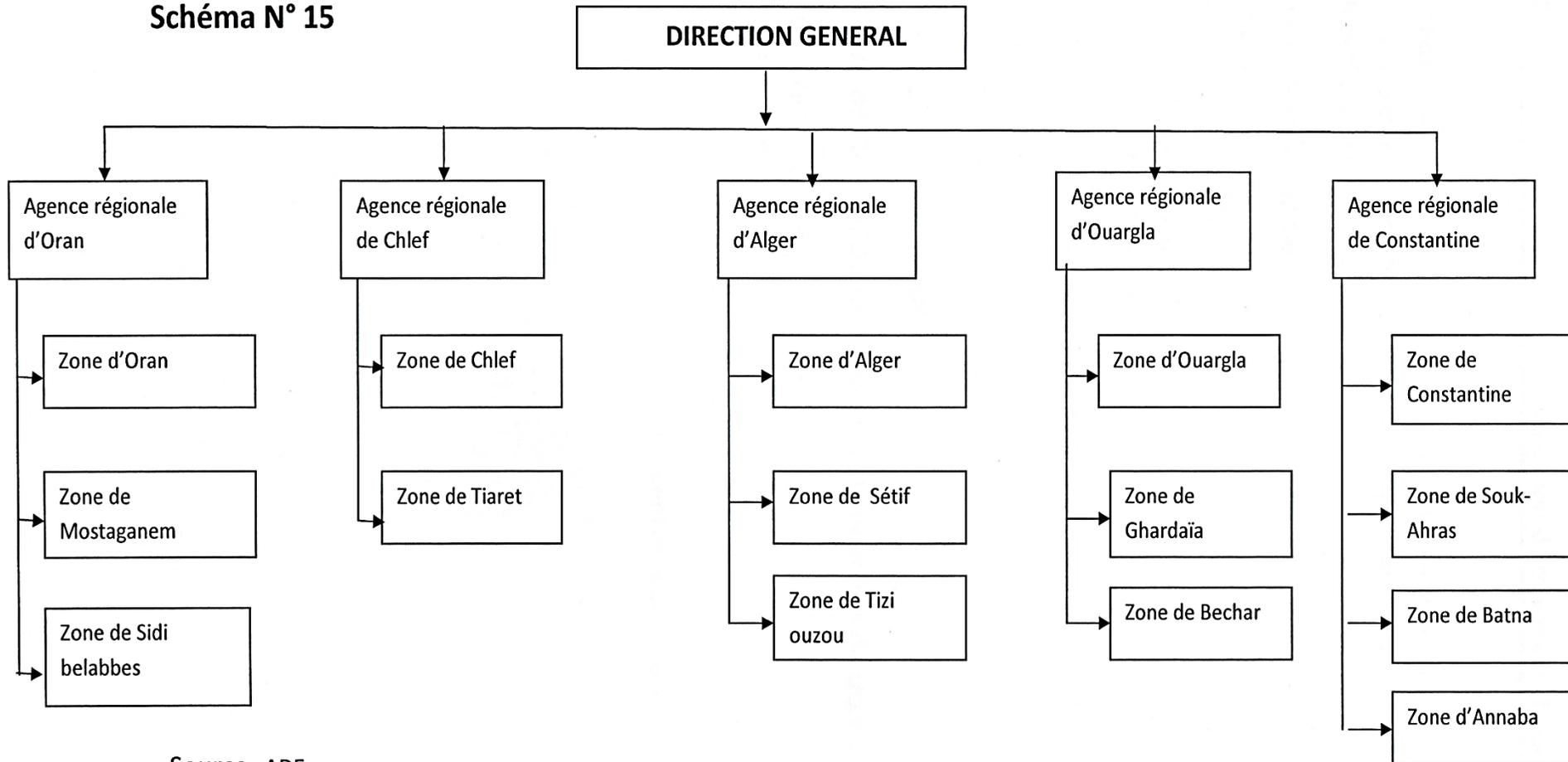
Chapitre I : Présentation de l'organisme d'accueil

- L'amélioration de la dotation d'eau au citoyen par une meilleure maîtrise de la gestion des réseaux et une lutte organisée contre le gaspillage de la ressource.
- La réhabilitation de la valeur économique de l'eau par une révision progressive et adaptée des tarifs.
- La mise en place d'une politique d'investissement et de formation permettant une mise à niveau technique humaine.
- L'organisation de la normalisation des ouvrages et techniques de traitement.

Chapitre I : Présentation de l'organisme d'accueil

3. Organigramme générale de l'ADE à l'échelle nationale :

Schéma N° 15



Chapitre I : Présentation de l'organisme d'accueil

La direction générale de l'Algérienne Des Eaux est subdivisée en 5 agences régionales, couvrant l'ensemble du territoire national selon la configuration des bassins hydrographiques.

- L'agence régionale d'Alger
- L'agence régionale d'Oran
- L'agence régionale de Chlef
- L'agence régionale d'Ouargla
- L'agence régionale de Constantine

Les agences régionales sont subdivisées en unités.

- 16 zones
- 49 unités

Chaque zone est subdivisée en unités.

Exemple : la zone de TIZI-OUZOU est chargée de la direction de trois unités :

- Unité de TIZI-OUZOU
- Unité de BOUMERDES
- Unité de BOUIRA

Chaque unité gère plusieurs centres, et un centre peut gère un ou plusieurs secteurs.

Chapitre I : Présentation de l'organisme d'accueil

Section 2 : Eléments de présentation de l'unité de TIZI-OUZOU :

1. Présentation des différents départements de l'unité de TIZI-OUZOU:

Dans ce cas le cadre fonctionnel de l'ensemble de ses activités, «l'Algérienne Des Eaux» est organisé de la manière suivante :

○ **Directeur d'unité :**

Est au sommet de l'entreprise et qui veille à son bon fonctionnement en supervisant le tout, aidé d'une secrétaire qui assure la communication interne et externe.

○ **Assistant juridique :**

Suivit des affaires juridiques de l'entreprise.

○ **Assistant charge de la sécurité du patrimoine :**

Chargé de la sécurité de l'entreprise.

○ **Cellule informatique :**

Chargée de la programmation et de la maintenance

L'unité se décompose de plusieurs départements cités comme suit :

○ **Département administration et moyens généraux :**

Il est subdivisé en trois services dont :

- **Service approvisionnement :** Responsable des achats
- **Service gestion des stocks :** Gère les biens de l'entreprise (les stocks)
- **Service moyen généraux et parc roulant :** Suivi de l'entretien de l'entreprise et de ses véhicules.

○ **Département commercial :**

Il est subdivise en trois services dont :

- **Service relation clientèle :** Relation directe avec la clientèle (réclamation, demande d'installation de nouvelles conduits compteur)
- **Service facturation :** Paiement des factures d'eau

Chapitre I : Présentation de l'organisme d'accueil

○ Département exploitation et maintenance :

Il est responsable de trois services dont :

- **Service production et distribution** : Son rôle principal maintenir les infrastructures de production.
- **Service développement des actions d'exploitation** : Le suivi des réseaux de distribution et développement des infrastructures de distribution.

Exemple : châteaux d'eau (réservoir)

- **Service maintenance** : Entretien des infrastructures de production et amélioration de rendement des stations, suivi des opérations de maintenance à travers tous les centres.

○ Département ressources humaines :

Il est responsable de trois services dont :

- **Service gestion du personnel** : Recrutement, orientation, sanctionné et le suivi des cas sociaux.
- **Service paie et social** : Etablissement des fiches de paie, et la suivi des cas sociaux.
- **Service formation** : Formation théorique et pratique des employés.

○ Laboratoires :

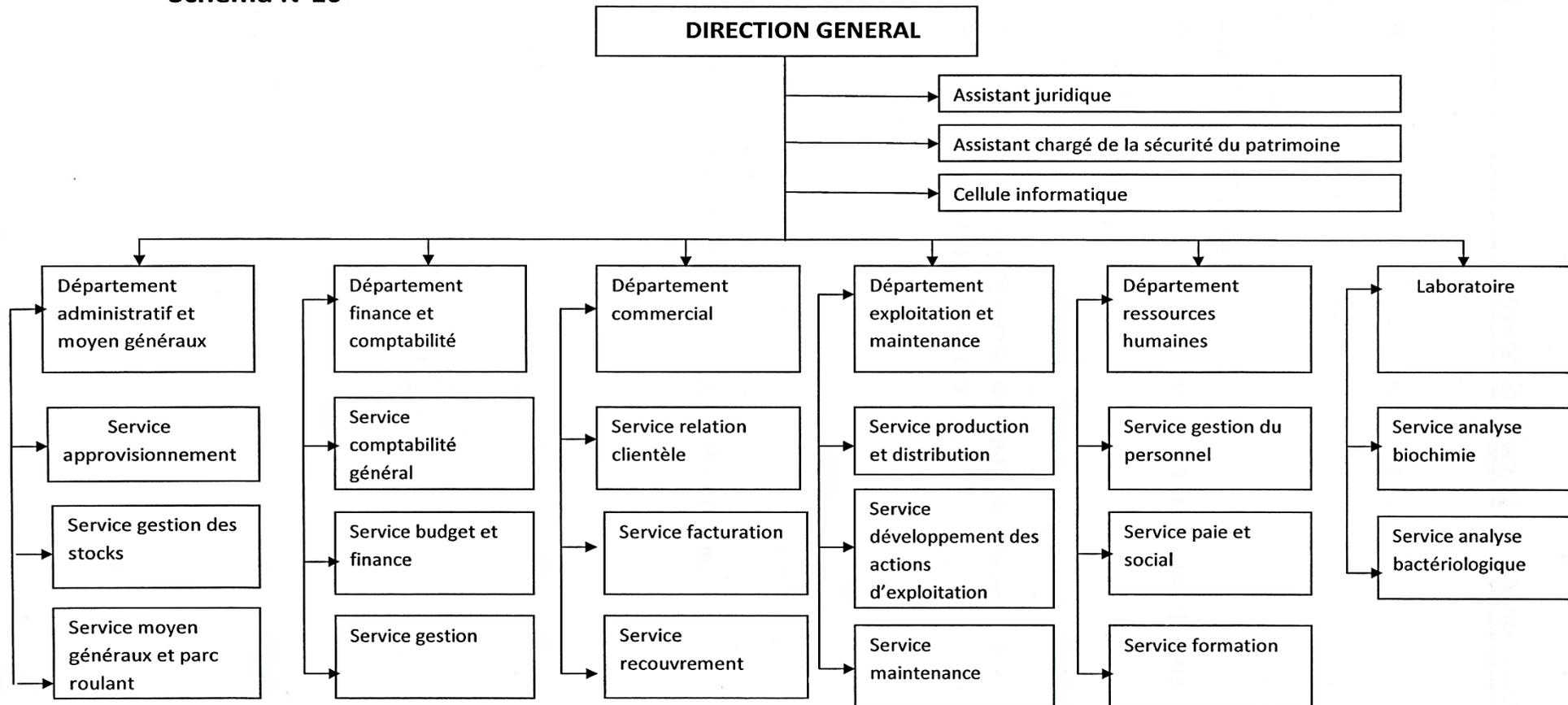
Il est responsable de deux services :

- **Service analyse biochimie** : A pour but de contrôler les différentes qualités d'eau de point de vue chimique et les caractéristiques physiques.
- **Service analyse bactériologique** : Il a un rôle important dans la composition et la recherche microbienne.

Chapitre I : Présentation de l'organisme d'accueil

2. Organigramme général de l'unité de Tizi-Ouzou :

Schéma N°16



Chapitre I : Présentation de l'organisme d'accueil

4.Présentation du département finance et comptabilité :

○ Service comptabilité générale :

Est chargé de :

- L'établissement du bilan consolidé
- Etablissement des chèques et des documents comptables (journal, bilan)

○ Service budgets et finances :

Est chargé de :

- Suivre toutes les opérations de trésorerie ainsi que l'élaboration et le suivi de l'exécution du budget et le financement des activités

○ Service gestion :

Est chargé de :

- Suivre les relations avec les autres structures de l'entreprise et les autres agents économiques en relation avec l'entreprise.
- Contrôle des mouvements enregistré sur l'outil informatique.

Chapitre I : Présentation de l'organisme d'accueil

Conclusion :

L'Algérienne Des Eaux (ADE) est l'une des plus importantes entreprises Algériennes publiques vue sa fonction principale d'assurer une bonne gestion de la distribution d'eaux. Par l'étude financière de cette entreprise nous allons vérifier la performance de cette entreprise en termes de gestion de ses équilibres financiers.

**Chapitre II : cas
pratique**
*Impact de la crise
financière sur l'ADE de
Tizi-Ouzou*

Chapitre II : Cas pratique : Impact de la crise financière sur l'ADE de Tizi-Ouzou

Introduction :

Après la présentation globale de l'ADE, il est nécessaire d'approfondir notre analyse par l'étude de ses équilibres financiers de sa structure, qui nous permettra de comprendre et justifier les propos tenus théoriquement.

Chapitre II : Cas pratique : Impact de la crise financière sur l'ADE de Tizi-Ouzou

Section 01 : Présentation des bilans de l'ADE :u.mda

Dans la présente section, nous tâcheron de présenter les différents bilans, qui vont nous permettre d'étudier la situation financière de l'entreprise afin de désigner son niveau d'équilibre financier.

1. Etablissements des bilans financiers :

1.1. Présentation des bilans financiers 2010 :

1.1.1. Présentation de l'actif 2010 :

[Tableau 3]

Désignation	VNC	V. Réelle	+V	-V	VI	VE	VR	VD
Immobilisation corporelles	239018148,20							
Autres immobilisation corporelles	178442702,66	178442702,66			178442702,66			
Bâtiments	60575445,86	60575445,86			60575445,86			
Immobilisation financières	7500,00							
Prêts et autres actifs financiers non courant	7500,00	7500,00			7500,00			
Stocks et encours	47534641,96	47534641,96				47534641,96		
Clients	486570854,54	486570854,54					486570854,54	
Autres débiteurs	-3432573,37	-3432573,37					-3432573,37	
Impôts et assimilés	54352813,93	54352813,93					54352813,93	
Trésorerie	81382554,55	81382554,55						81382554,55
Total général actif	905099139,81	905099139,81			239025648.20	47534641,96	537156295.10	81382554,55

Source : Etablit à partir du bilan comptable 2010[annexe bilan comptable]

Chapitre II : Cas pratique : Impact de la crise financière sur l'ADE de Tizi-Ouzou

1.1.2. présentation du passif 2010 :

[Tableau 4]

Désignation	VNC	V. Réelle	+V	-v	Fonds propre	DLMT	DCT
Primes et réserves-Réserves consolidées	508194719,33	508194719,33			508194719,33		
Résultat net-Résultat net part du groupe	-709260308,70	-709260308,70			-709260308,71		
Liaison inter unités	-695621289,49	-995621289,49			-695621289,49		
Provision et produit constatés d'avance	91470704,56	91470704,56					91470704,56
Fournisseurs et comptes rattachés	194968302,50	194968302,50					194968302,50
Impôts	1367371667,77	1367371667,77					1367371667,77
Autres dettes	147975343,84	147975343,84					147975343,84
Total passif	905099139,91	905099139,91			-896686878.87	0.00	1801786018.67

Source : Etablit à partir du bilan comptable 2010[annexe bilan comptable]

Chapitre II : Cas pratique : Impact de la crise financière sur l'ADE de Tizi-Ouzou

1.2. Présentation des bilans financiers 2011 :

1.2.1. Présentation de l'actif 2011 :

[Tableau 5]

Désignation	VNC	V. Réelle			VI	VE	VR	VD
Immobilisation corporelles	200830993,27							
Bâtiments	55576623,95	55576623,95			55576623,95			
Autres immobilisation corporelles	145254369,32	145254369,32			145254369,32			
Immobilisation financières	7500,00							
Prêts et autres actifs financiers non courants	7500,00	7500,00			7500,00			
Impôts différés actif	55861333,12	55861333,12			55861333,12			
Stocks et encours	39468381,66	39468381,66				9468381,6		
Clients	615523998,43	615523998,43					15523998,4	
Autres débiteurs	14351385,44	14351385,44					14351385,44	
Impôts et assimilés	14471848,72	14471848,72					4471848,72	
Trésorerie	79954732,45	79954732,45						9954732,4
Total actif	1020470173,09	1020470173,09			256699826.39	9468381,6	44347232.5	9954732,4

Source : Etablit à partir du bilan comptable 2011[annexe bilan comptable]

Chapitre II : Cas pratique : Impact de la crise financière sur l'ADE de Tizi-Ouzou

1.2.2. Présentation du passif 2011 :

[Tableau 6]

Désignation	VNC	V. Réelle	+V	-V	Fond propres	DLMT	OCT
Résultat net	-546969113,30	-546969113,30			-546969113,30		
Liaison inter unités	-872746300,95	-872746300,95			-872746300,95		
Impôts différés et provisionnés	17371713,95	17371713,95					17371713,95
Provisions et produits constatés d'avance	202576943,29	202576943,29					202576943,29
Fournisseurs	272195628,44	272195628,44					272195628,44
Impôts	1704735056,05	1704735056,05					1704735056,05
Autres dettes	243306245,61	243306245,61					243306245,61
Total passif	1020470173,09	1020470173,09			-1419715414.25	0.00	2440185587.34

Source : Etablit à partir du bilan comptable 2011[annexe bilan comptable]

Chapitre II : Cas pratique : Impact de la crise financière sur l'ADE de Tizi-Ouzou

1.3. Présentation des bilans financiers 2012 :

1.3.1. Présentation de l'actif 2012 :

[Tableau 7]

Désignation	VNC	V. Réelle	+V	-V	VI	VE	VR	VD
Immobilisation corporelles	193615979,05							
Bâtiments	49715060,88	49715060,88			49715060,88			
Autres immobilisation corporelles	143900918,17	143900918,17			143900918,17			
Immobilisation financières	7500,00							
Prêts et autres actifs financiers non courants	7500,00	7500,00			7500,00			
Impôts différés actif	123608295,28	123608295,28			123608295,28			
Stocks et encours	36584846,07	36584846,07				36584846,07		
Clients	569866693,16	569866693,16					569866693,16	
Autres débiteurs	59011076,18	59011076,18					59011076,18	
Impôts et assimilés	4755948,45	4755948,45					4755948,45	
Trésorerie	308677839,68	308677839,68						308677839,68
Total actif	1296128177,87	1296128177,87			317231774,33	36584846,07	633633717,79	308677839,68

Source : Etablit à partir du bilan comptable 2012[annexe bilan comptable]

Chapitre II : Cas pratique : Impact de la crise financière sur l'ADE de Tizi-Ouzou

1.3.2. Présentation du passif 2012 :

[Tableau 8]

Désignation	VNC	V. Réelle	+V	-V	Fond propres	DLMT	DCT
Résultat net	-290485786,43	-290485786,43			-290485786,43		
Liaison inter unités	1184103837,81	1184103837,81			-1184103837,81		
Impôts (différés et provisionnés)	17371713,95	17371713,95					17371713,95
Provisions et produits constatés d'avance	757448729,02	757448729,02					757448729,02
Fournisseurs	50404158,93	50404158,93					50404158,93
Impôts	1664928747,23	1664928747,23					1664928747,23
Autres dettes	269630136,26	269630136,26					269630136,26
Trésorerie du passif	10934316,72	10934316,72					10934316,72
Total passif	1296128177,87	1296128177,87			-1474589624,24	0.00	2770717802,11

Source : Etablit à partir du bilan comptable 2012[annexe bilan comptable]

Chapitre II : Cas pratique : Impact de la crise financière sur l'ADE de Tizi-Ouzou

2. Présentation des bilans financiers condensés :

2.1. Bilan financier condensé 2010:

[Tableau 9]

Actif	Montant	%	Passif	Montant	%
Valeur immobilisé	239 025 648.20	26.40	Fonds propre	- 896 686 878.87	-99.07
Valeur d'exploitation	47 534 641.96	5.25	D.L.M.T	0.00	
Valeur réalisable	537 156 295.10	59.34	D.C.T	1 801 786 018.67	199.07
Valeur disponible	81 382 554,55	8.99			
Total	905 099 193.81	100	Total	905 099 193.81	100

Source : Réalisé à partir des tableaux de traitement 2010

2.2. Bilan financier condensé 2011 :

[Tableau 10]

Actif	Montant	%	Passif	Montant	%
Valeur immobilisé	256 699 826.39	25.15	Fonds propre	-1419 715 414.25	-139.12
Valeur d'exploitation	39 468 381,66	3.86	D.L.M.T	0.00	
Valeur réalisable	644 347 232.59	63.14	D.C.T	2 440 185 587.34	239.12
Valeur disponible	79 954 732,45	7.83			
Total	1 020 470 173.09	100	Total	1 020 470 173.09	100

Source : Réalisé à partir des tableaux de traitement 2011

2.3. Bilan financier condensé 2012 :

[Tableau 11]

Actif	Montant	%	Passif	Montant	%
Valeur immobilisé	317 231 774.33	24.47	Fonds propre	-1474 589 624.24	-113.76
Valeur d'exploitation	36 584 846,07	2.82	D.L.M.T	0.00	
Valeur réalisable	633 633 717.79	48.88	D.C.T	2 770 717 802.11	213.76
Valeur disponible	308 677 839,68	23.81			
Total	1 296 128 177.87	100	Total	1 296 128 177.87	100

Source : Réalisé à partir des tableaux de traitement 2012

3. Analyse de la structure financière de l'ADE (2010-2011-2012) :

3.1. Analyse des emplois :

3.1.1. Les valeurs immobilisées « VI » :

Nous remarquons que les valeurs immobilisées sont inférieures à 50% pendant les trois années (2010-2011-2012) ce qui reflète le caractère commercial de l'entreprise ADE.

3.1.2. Les valeurs d'exploitation « VE » :

Les valeurs d'exploitation sont inférieures à 6% cela explique aussi par l'activité commerciale de l'entreprise.

3.1.3. Les valeurs réalisables « VR » :

Pour les valeurs réalisables enregistrées en (2010-2011-2012), sont respectivement de 59.34% ,63.14% et 45.88%. Ces deux taux sont dus à la politique commerciale de l'entreprise « ADE » qui accorde des ventes à crédit à ses clients. Les créances sur clients représentent plus de 60% de la totalité des valeurs réalisable.

3.1.4. Les valeurs disponibles « VD » :

Les valeurs disponibles ont connu une augmentation à l'année (2012), cette augmentation peut être expliquée par la vente au comptant.

3.2. L'analyse des ressources :

3.2.1. Les fonds propres « FP » :

En se référant à la structure des ressources ,on remarque que l'entreprise a perdu son autonomie financière avec une très faible capacité d'endettement et des fonds propres totalement négatifs (-99,07%,-139,12%, et -113,76 %) pour 2010-2011 et 2012 des dettes dépassant le 100%.

3.2.2. Les dettes à court terme « DCT » :

La rubrique des dettes à court terme représentent une part très importante du total des ressources durant les trois exercices (2010-2011 et 2012). Cette hausse est

Chapitre II : Cas pratique : Impact de la crise financière sur l'ADE de Tizi-Ouzou

due principalement à l'augmentation de détention pour compte de dettes d'exploitation, des dettes de stock.

Section 02 : Analyse des équilibres financiers « ADE » (2010-2011-2012) :

1. Analyse de l'équilibre financier à long terme «le fonds de roulement» :

1.1. Détermination et analyse des différents types du fonds de roulement :

1.1.1. Calcul du fonds de roulement net« FRN » :

A. Par le haut du bilan :

$$\text{FRN} = \text{Capitaux permanents} - \text{Valeurs immobilisées}$$

$$\text{Capitaux permanent} = \text{FP} + \text{DLMT}$$

Désignation	2010	2011	2012
Fonds propre (1)	-896 686 878.87	-1 419 715 414.25	-1 474 589 624.24
DLMT (2)	/	/	/
V. immobilisé (3)	239 025 648.20	256 699 826.39	317 231 774.33
FRN = (1) + (2) - (3)	-1135 712 527.07	-1 676 415 240.64	-1 791 821 398.64

B. Par le bas du bilan

$$\text{FRN} = \text{Actif circulant} - \text{DCT}$$

$$\text{Actif circulant} = \text{VE} + \text{VR} + \text{VD}$$

Chapitre II : Cas pratique : Impact de la crise financière sur l'ADE de Tizi-Ouzou

Désignation	2010	2011	2012
V. exploitation	47 534 641.96	39 468 381.66	36 584 846.07
V. réalisable {1}	537 156 295.10	644 347 232.59	633 633 717.79
V. disponible	813 825 554.55	79 954 732.45	308 677 839.68
DCT (2)	1 801 786 018.67	2 440 185 587.34	2 770 717 802.11
FRN = (1)-(2)	-1 135 712 527.07	-1676 415 240.64	-1 791 821 398.64

Interprétation :

D'après les résultats obtenus, nous remarquons que les fonds de roulement nets sont négatifs (inexistants) durant les trois années (2010-2011-2012). Cette absence nous permet de dire que l'entreprise «ADE» n'arrive pas à financer ses immobilisations par des fonds permanents, cela est dû à l'inexistence des fonds propres et l'absence des dettes à long et moyen terme. Ce fonds de roulement négatif nous informe aussi que l'actif circulant n'est pas financé par les ressources de l'ADE durant les trois exercices. Donc nous pouvons dire que l'ADE présente un déséquilibre financier à long terme.

1.1.2. Détermination des fonds de roulement propres de l'ADE «FRP» :

1er méthode :

FRP = Fonds propres- immobilisation
--

Désignation	2010	2011	2012
Fonds propre (1)	-896 686 878.87	-1 419 715 414.25	-1474 589 624.24
Immobilisation (2)	239 025 648.20	256 699 826.39	317 231 774.33
FRP = (1) –(2)	-1135 712 527.07	-1676 415 240.64	-1 791 821 398.64

Chapitre II : Cas pratique : Impact de la crise financière sur l'ADE de Tizi-Ouzou

2eme méthode :

$$\text{FRP} = \text{FRN} - \text{DLMT}$$

Désignation	2010	2011	2012
FRN (1)	-1 135 712 527.07	-1 676 415 240.64	-1 791 821 398.64
DLMT (2)	/	/	/
FRP = (1) - (2)	-1 135 712 527.07	-1 676 415 240.64	-1 791 821 398.64

Interprétation :

En 2010-2011 et 2012, les fonds de roulement propres calculés sont négatifs, cette situation est due aux pertes excessives dégagées par l'entreprise.

1.1.3. Détermination du fonds de roulement global « FRG » :

$$\text{FRG} = \text{Actif circulant}$$

Désignation	2010	2011	2012
A. Circulant	666 073 491.61	763 770 346.70	978 896 403.47
FRG	666 073 491.61	763 770 346.70	978 896 403.47

Interprétation :

Nous remarquons un fonds de roulement global est relativement stable durant les trois exercices (2010-2011 et 2012), parce qu'ils représentent les valeurs cycliques de l'entreprise.

Chapitre II : Cas pratique : Impact de la crise financière sur l'ADE de Tizi-Ouzou

1.1.4. Détermination du fonds de roulement étranger « FRE » :

1er méthode :

$$\text{FRE} = \text{DLMT}$$

Désignation	2010	2011	2012
DLMT	/	/	/
FRE			

2ème méthode :

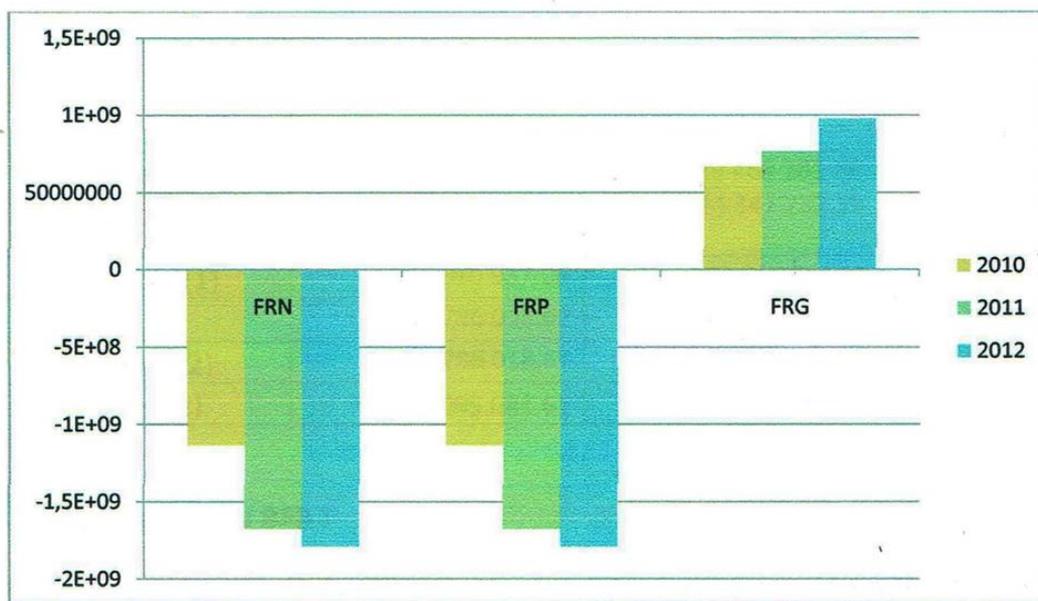
$$\text{FRE} = \text{FRG} - \text{FRP} - \text{DCT}$$

Désignation	2010	2011	2012
FRG (1)	666 073 491.61	763 770 346.70	978 896 403.47
FRP (2)	-1135 712 527.07	-1 676 415 240.64	-1791821 398.64
DCT (3)	1801786 018.67	2 440 185 587.34	2 770 717 802.11
FRE= (1)-(2)-(3)			

Interprétation :

L'ADE ne possède pas des dettes à long et à moyen terme. Donc le fonds de roulement étranger est inexistant, ce qui justifie l'importance des dettes à court terme.

1.2.Représentation graphique des différents fonds de roulement de l'ADE (2010-2011-2012) :



Source : graphe réalisé à partir des bilans financiers (2010-2011-2012)

FRN : Fonds de roulement net

FRP : Fonds de roulement propres

FRT : Fonds de roulement global

2. Analyse de l'équilibre financier à court terme de l'ADE :

Chapitre II : Cas pratique : Impact de la crise financière sur l'ADE de Tizi-Ouzou

2.1. Détermination et analyse du besoin en fonds de roulement (BFR) :

$$\text{BFR} = \text{Emplois Cycliques} - \text{Ressources Cycliques}$$

Désignation	2010	2011	2012
V. exploitation	47 534 641.96	39 468 381.66	36 584 846.07
V. réalisables	537 156 295.10	644 347 232.59	633 633 717.79
E. cycliques (1)	584 690 937.06	683 815 614.18	670 218 563.86
DCT	1 801 786 018.67	2 440 185 587.34	2 770 717 802.11
R. cycliques (2)	1 801 786 018.67	2 440 185 587.34	2 770 717 802.11
BFR = (1)- (2)	-1217 095 081.6	-1 756 369 973.16	-2 100 499 238.25

Interprétation du BFR :

D'après les résultats obtenus on constate que le besoin en fonds de roulement est négatif durant les trois années (2010-2011 et 2012). Ce qui signifie que l'entreprise ADE finance largement l'actif circulant par ses dettes à court terme.

2.2. Représentation graphique du besoin en fonds de roulement de l'ADE :



Source : graphe réalisé à partir des bilans financiers (2010-2011-2012)

BFR : Besoins en fonds de roulement

3. Analyse de l'équilibre financier immédiat de l'ADE (2010-2011-2012) :

Chapitre II : Cas pratique : Impact de la crise financière sur l'ADE de Tizi-Ouzou

3.1. Détermination et analyse de la trésorerie de l'ADE « T » :

1er méthode :

$$T = \text{FRN} - \text{BFR}$$

Désignation	2010	2011	2012
FRN (1)	-1135 712 527.07	-1 676 415 240.64	-1 791 821 398.64
BFR (2)	-1 217 095 081.61	-1 756 369 973.16	-2 100 499 238.25
T = (1) - (2)	81382 554.55	79 954 732.45	30 867 783.68

2ème méthode :

$$T = \text{V. Disponible} - \text{Concours Bancaire}$$

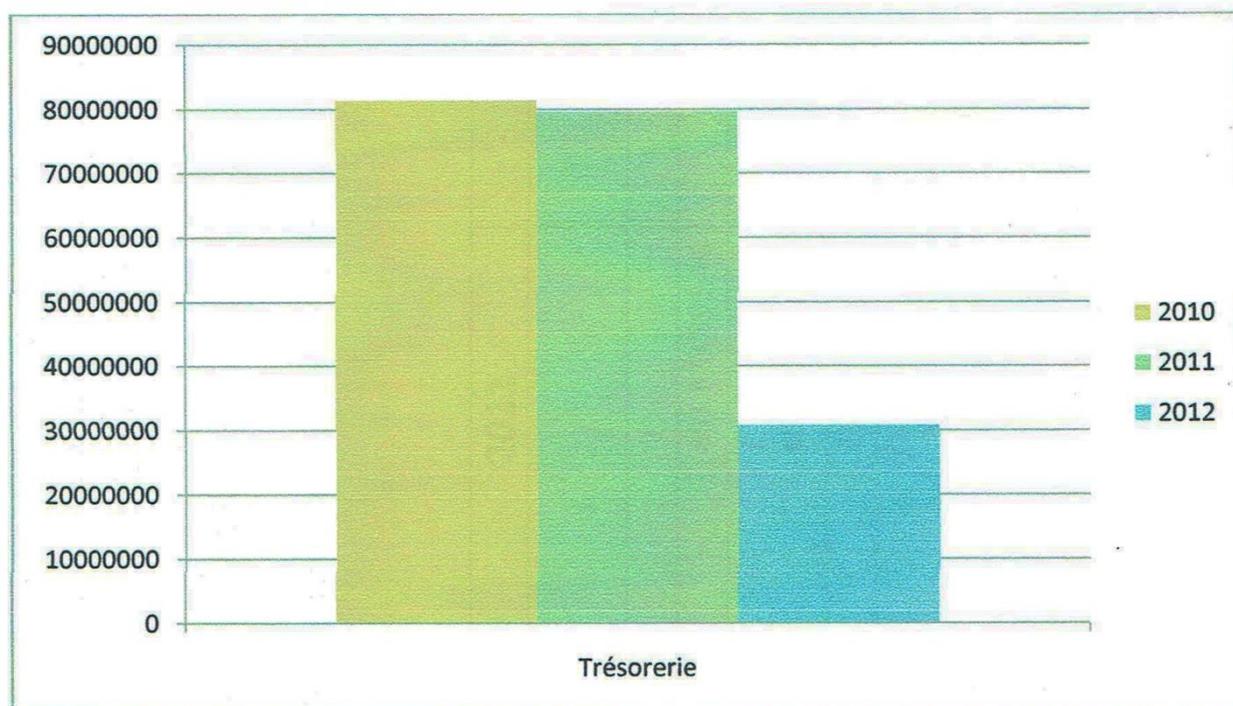
Désignation	2010	2011	2012
V. Disponible (1)	81 382 554.55	79 954 732.45	30 867 783.68
Concours bancaire (2)	/	/	/
T = (1) - (2)	81 382 554.55	79 954 732.45	30 867 783.68

Interprétation :

Chapitre II : Cas pratique : Impact de la crise financière sur l'ADE de Tizi-Ouzou

La trésorerie est positive pour les trois exercices (2010-2011 et 2012), ce qui signifie que l'entreprise assure un équilibre financier immédiat. Cependant, l'équilibre provient d'un excédent de ressources à court terme, ce qui présente une situation de déséquilibre en fonds de roulement.

3.2. Représentation graphique de la trésorerie de l'ADE :



Source : graphe réalisé à partir des bilans financiers (2010-2011-2012)

Interprétation Générale

La spécificité de l'ADE réside en son activité indispensable qu'est la distribution et l'accès à l'eau potable pour les populations donc sa couverture par l'État est primordiale. Malgré tout elle n'est pas l'exception sur les impacts de la crise financière comme constater au cours de notre stage, ses subventions stagnent au environ de 80.000.000 DA même avec ses dégradants résultats au

Chapitre II : Cas pratique : Impact de la crise financière sur l'ADE de Tizi-Ouzou

cours des années en plus de cela il faut noter le non-paiement des factures d'eau du gaspillage... .Nous lui suggérons de diminuer l'endettement à court terme, essayer d'améliorer son activité et recadrer ses financements convenablement c'est à dire financer les projets en besoin de financement important par des dettes à long terme afin de se rétablir financièrement.

Conclusion :

L'ADE souffre d'un déséquilibre à très long terme et avec les bilans comptables on peut voir directement des résultats négatifs successivement pendant les trois années choisies. L'augmentation des tarifs de factures d'énergie affirme encore plus l'impact sur les EP et l'économie algérienne en générale.

Conclusion générale

Conclusion générale

Ceci signe la fin de nos travaux de recherche et nous nous permettons de conclure et confirmer nos hypothèses que cette crise est venue affirmer la mauvaise gouvernance des EP et de dire que le principal impact de la crise financière a été la difficulté de financement dont la principale cause est leur santé financière. Ces entreprises ne sont pas mises place que pour y injecter des fonds d'autant plus que les services fournis ne sont pas gratuits. Alors comme pour tout autre investissement, le profit est un objectif principal. Mais à notre avis la compréhension de leur rôle reste mitigé car les EP doivent être des outils de stabilisations ECONOMIQUE par les exportations, assurer une concurrence et fournir les services au besoin des contribuables renforcer les fonds de l'Etat pour l'aboutissement a d'autres projets. En pleine crise le principal défi consiste à maintenir la croissance, le développement, l'investissement en infrastructure, les programmes de lutte contre la pauvreté et les déficits jumeaux (balance des Paiements et budgétaires. Définitivement nous constatons que c'est encore un défi de rentabiliser une EP.

Les EP représentent toujours une fraction de l'emploi et du PIB la protection des actionnaires de L'EP revient à protéger les intérêts de la communauté nationale ainsi le dirigeant est le centre de cette problématique alors quels sont les mécanismes mise en place pour protéger et rentabiliser le patrimoine publique et surtout être préparer a de telle situation?

A ce niveau il faudrait envisager quelques perspectives,

Pourquoi pas la privatisation ou une simple révision des règles qui les régissent suffirait pour rétablir leur équilibre?

Bibliographie

Bibliographie

- Taib Hafsi (1984), « Entreprise publique et politique industrielle », McGraw-Hill, collection stratégie et management
- Pierre pestieau (1987) , « entreprise et propriété publique » ,Revue économique ,N°6,Vol 38,p 1191-1202
- les travaux de Ramanadham, 1991 ;Gortner et al,1993 ;Rainey , 1996
- Javed A.Ansari , « paradigmes conflictuels : l'évaluation des entreprises industrielles du secteur public entant qu'agents du développent national » ,Industrie et développement n°7,publication des Nations Unies
- J.M.Glachant (1994), « le marché et le hors marché une analyse économique des entreprise Français » publications de la Sorbonne, Série économie, 2
- Monique Bourven et Yves Zehr (2009), Avis et rapport Conseil économique social et environnementale « La crise bancaire et la régulation financière », p 08
- Banque africaine de développement Fond africain de développement(2009), L'effet de la crise financière mondiale sur l'Afrique, p 01
- Philippe Hugon, « La crise mondiale et l'Afrique : transmission, impact et enjeux », Afrique contemporaine 2009/4 (n° 232), p. 151
- Abderrahmane MEBTOUL, « Crise financière internationale, chute du cours du pétrole et ses répercussions sur l'économie algérien »,
- Jean-Dominique LAFAY, « les entreprises publique selon la théorie économique de la politique », p121
- KIVET ALAIN, « Gestion analyse et politique financière de l'entreprise », p 120
- Elie Cohen, « gestion financière de l'entreprise et développement financier », p 133
- Elie cohen, « gestion de l'entreprise et développement financier »,édition economica N°2,p 133

Bibliographie

Ahmed Boukhelif , « analyse financière » , édition houma 2000, p 48

D.ploy,C.roulet, « technique quantitatives de gestion » ,tome2 ,Dunod 1986,p73

JEAUN LUC BOULOT , « analyse financière » , p 81

BOURABA , « Les techniques comptable » ,Edition berti,Alger,1999,p306

P.CONSO « le gestion financière de l'entreprise » 5^{eme} édition 1978,p187

MERCADAL B., MACQUERON P., 2002, Le droit des affaires en France, Éditions Francis Lefebvre, Levallois- Perret, p. 365

HAYAT S., PONCET P., PORTAIT R., 1993, Mathématiques financières, Précis Dalloz, Paris.

Joël Priolon(2007), Les marchés financiers, p 09

BEATRICE MEUNIER ROCHER , « le diagnostic » ,Edition d'organisation ,2001,p49

G.RABOUT , « comptabilité General et analyse financière ,outil de gestion » ,Edition ,sahib, p34

LAURENT BASCH, « ABC de la comptabilité » collection guide marabout 1999,p218

MEMOIRE :

Mémoire analyse financière d'une entreprise, INSFP T.O, promotion, 2005

Mémoire de fin d'étude, licence en finance UMTTO, analyse financière cas de NAFTAL CPL, promotion 2005, p23

SITE WEB :

www.vernimmen.net/html/formules/3sensi.html

Bibliographie

www.latribune.fr

<https://www.cairn.info/revue-afrique-contemporaine-20096-4-page-151.htm>

Liste des tableaux Et schémas

Liste des tableaux et schémas

Liste des tableaux :

- °Tableau 1 Effets de la crise sur les principaux secteurs africains PAGE
- °Tableau2 Droits d'un actionnaire PAGE65
- °Tableau3 Présentation du bilan financier actif 2010 PAGE108
- °Tableau4 Présentation du bilan financier passif 2010 PAGE109
- °Tableau5 Présentation du bilan financier actif 2011 PAGE110
- °Tableau6 Présentation du bilan financier passif 2011 PAGE111
- °Tableau7 Présentation du bilan financier actif 2012 PAGE112
- °Tableau8 Présentation du bilan financier passif 2012 PAGE113
- °Tableau9 Présentation du bilan condense 2010 PAGE115
- °Tableau10 Présentation du bilan condense 2011 PAGE115
- °Tableau11 Présentation du bilan condense 2012 PAGE115

Liste des tableaux et schémas

Liste des schémas :

- °Schéma 3 Schématisation du fonds de roulements net par le haut du bilan P.74
- °Schéma 4 Schématisation du fonds de roulements net par le bas du bilan P.75
- °Schéma 5 fond de roulements propre P.77
- °Schéma 6 fond de roulements global P.78
- °Schéma 7 fond de roulements positif P.79
- °Schéma 8 fond de roulements nul P.78
- °Schéma 9 fond de roulements négatif P.80
- °Schéma 10 Schématisation des différents fonds de roulement P.82
- °Schéma 11 Existence de concours bancaire en BFR P.84
- °Schéma 12 Non Existence de concours bancaire BFR P.86
- °Schéma 13 BFR P.87
- °Schéma 14 Trésorerie P.91
- °Schéma 15 Organigramme général de l'ADE a l'échelle nationale P.98
- °Schéma 16 Organigramme général de l'unité de Tizi-Ouzou P.102

<u>Introduction Générale</u>	1
<u>Partie</u>	4
<u>Théorique</u>	4
<u>Chapitre I :</u>	5
<i><u>Les crises et les entreprises</u></i>	5
<u>Introduction</u>	6
<u>Section 1 : Généralité sur l'entreprise publique</u>	7
<u>1. Définition de l'entreprise publique</u>	7
<u>1.1 L'approche juridique</u>	7
<u>1.3 .L'approche politico-économique</u>	10
<u>2. Missions et objectif de l'entreprise publique</u>	12
<u>Section 2 : La crise de 1929 à 2008, Causes et Typologies</u>	13
<u>1. Définition et typologie de crise</u>	13
<u>1.1. Définition</u>	13
<u>1.2. Typologie</u>	13
<u>1.2.1. Les crises des changes</u>	14
<u>1.2.2. Les crises bancaires</u>	15
<u>1.2.3. Crise boursière</u>	16
<u>2. De la crise d'octobre 1929 à la crise d'octobre 2008</u>	18
<u>2.1. La crise de 1929</u>	18
<u>1.2. La crise de 2008</u>	20
<u>Un Bref Rappel Chronologique</u>	25
<u>-Les flux commerciaux</u>	34
<u>-Les flux des capitaux</u>	35
<u>*Impact sur l'investissement direct étranger</u>	35
<u>-Impact sur les transferts de fonds des migrants</u>	36
<u>-Tourisme</u>	36

Table des matières

-Le textile	38
-Autres secteurs	38
3. Impact sur l'économie algérienne	40
3.1La situation socio-économique actuelle	41
3.2Réserve de change et impact de la baisse du cours du pétrole 3.2.1.les réserves de change	45
4. Les causes des crises financières	50
4.1Des innovations financières mal contrôlées	50
4.2Du crédit en quantité excessive	54
4.3.2Le développement des risques systémiques	57
Conclusion	61
Chapitre II :	62
L'impact sur les entreprises publiques	62
Introduction	63
Section 1 : Rareté des ressources des financements	64
1. Les ressources générées par son activité	64
2. Les marches et les actions	66
2.1. Caractéristiques des actions :	66
On peut considérer une action comme un ensemble de droits.	66
2.2. Estimation de la valeur des entreprises / les déterminants du cours d'une action :	66
2.3. Les augmentations de capital par appel public à l'épargne	68
3. Les marches obligataires	69
3.1. Variations de taux de marché et variations de cours	69
3.2. Duration et sensibilité	70
Section 2 : Indicateurs de l'équilibre financier	73
1. Equilibre financier à long terme (fonds de roulement)	74
1.1. Définition du fonds de roulement	74
1.2. Les différents types du fonds de roulement	75
Partie 2 :	94

Table des matières

<u>Impact de la crise financière sur les entreprises publiques : Cas pratique Algérienne des Eaux de Tizi-Ouzou (ADE)</u>	94
Chapitre I :	95
<u>Présentation de l'organisme d'accueil</u>	95
<u>Introduction</u>	96
<u>Section 1 : Eléments d'identification de l'ADE</u>	97
<u>1. Historique de l'Algérienne Des Eaux</u>	97
<u>2. Missions et objectifs de l'ADE</u>	97
<u>2.1. Les missions de l'ADE</u>	97
<u>2.2. Les objectifs de l'ADE</u>	97
<u>3. Organigramme générale de l'ADE à l'échelle nationale</u>	99
<u>Section 2 : Eléments de présentation de l'unité de TIZI-OUZOU</u>	101
<u>1. Présentation des différents départements de l'unité de TIZI-OUZOU</u>	101
○ <u>Directeur d'unité</u>	101
○ <u>Assistant juridique</u>	101
○ <u>Assistant charge de la sécurité du patrimoine</u>	101
○ <u>Cellule informatique</u>	101
○ <u>Département administration et moyens généraux</u>	101
○ <u>Département commercial</u>	101
○ <u>Département exploitation et maintenance</u>	102
○ <u>Département ressources humaines</u>	102
○ <u>Laboratoires</u>	102
<u>2. Organigramme général de l'unité de Tizi-Ouzou</u>	103
<u>4. Présentation du département finance et comptabilité</u>	104
○ <u>Service comptabilité générale</u>	104
○ <u>Service budgets et finances</u>	104
○ <u>Service gestion</u>	104
<u>Conclusion</u>	105

Table des matières

Chapitre II : cas pratique	106
Impact de la crise financière sur l'ADE de Tizi-Ouzou	106
Section 01 : présentation des bilans de l'ADE	108
1. Etablissements des bilans financiers	108
1.1. Présentation des bilans financiers 2010	108
1.1.1. Présentation de l'actif 2010	108
1.1.2. présentation du passif 2010	109
1.2. Présentation des bilans financiers 2011	110
1.2.1. Présentation de l'actif 2011	110
1.2.2. Présentation du passif 2011	111
1.3. Présentation des bilans financiers 2012	112
1.3.1. Présentation de l'actif 2012	112
1.3.2. Présentation du passif 2012	113
2. Présentation des bilans financiers condensés	114
2.1. Bilan financier condensé 2010	114
2.2. Bilan financier condensé 2011	114
2.3. Bilan financier condensé 2012	114
3. Analyse de la structure financière de l'ADE (2010-2011-2012)	115
3.1. Analyse des emplois	115
3.1.1. Les valeurs immobilisées « VI »	115
3.1.2. Les valeurs d'exploitation « VE »	115
3.1.3. Les valeurs réalisables « VR »	115
3.1.4. Les valeurs disponible « VD »	115
3.2. L'analyse des ressources	115
3.2.1. Les fonds propres « FP »	115
3.2.2. Les dettes à court terme « DCT »	115
Section 02 : Analyse des équilibres financiers « ADE » (2010-2011-2012)	116
1. Analyse de l'équilibre financier à long terme «le fonds de roulement»	116

Table des matières

<u>1.1.</u>	<u>Détermination et analyse des différents types du fonds de roulement</u>	116
<u>1.1.1.</u>	<u>Calcul du fonds de roulement net« FRN »</u>	116
<u>1.1.2.</u>	<u>Détermination des fonds de roulement propres de l'ADE «FRP »</u>	117
<u>1.1.3.</u>	<u>Détermination du fonds de roulement global « FRG »</u>	118
<u>1.1.4.</u>	<u>Détermination du fonds de roulement étranger « FRE »</u>	119
<u>2.</u>	<u>Analyse de l'équilibre financier à court terme de l'ADE</u>	120
<u>2.1.</u>	<u>Détermination et analyse du besoin en fonds de roulement (BFR)</u>	121
<u>3.</u>	<u>Analyse de l'équilibre financier immédiat de l'ADE (2010-2011-2012)</u>	122
<u>3.1.</u>	<u>Détermination et analyse de la trésorerie de l'ADE « T »</u>	123
<u>3.2.</u>	<u>Représentation graphique de la trésorerie de l'ADE</u>	124
	<u>Conclusion</u>	125
	<u>Conclusion générale</u>	126
	<u>Bibliographie</u>	126
	<u>Liste des tableaux</u>	126
	<u>Et schémas</u>	126
	<u>Annexes</u>	126

Annexes

Annexes

Bilan Actif

Arrêté à : Clôture < Etat Provisoire >

Identifiant Fiscal :

Libellé	Note	Brut	Amort. / Prov.	Net	Net (N-1)
ACTIFS NON COURANTS					
Ecart d'acquisition (ou goodwill)					
Immobilisations incorporelles					
Immobilisations corporelles					
Terrains		665 318 726,06	426 300 577,86	239 018 148,20	
Bâtiments		60 575 445,54		60 575 445,54	
Autres immobilisations corporelles		604 743 280,52	426 300 577,86	178 442 702,66	
Immobilisations en concession					
Immobilisations en cours					
Immobilisations financières					
Titres mis en équivalence		7 500,00		7 500,00	
Autres participations et créances rattachées					
Autres titres immobilisés					
Prêts et autres actifs financiers non courants		7 500,00		7 500,00	
Impôts différés actif					
TOTAL ACTIF NON COURANT		665 326 226,06	426 300 577,86	239 025 648,20	
ACTIF COURANT					
Stocks et encours					
		47 534 641,96		47 534 641,96	
Créances et emplois assimilés					
Clients		876 495 187,39	389 924 332,85	486 570 854,54	
Autres débiteurs		16 567 806,47	20 335 179,84	-3 767 373,37	
Impôts et assimilés		54 352 813,93		54 352 813,93	
Autres créances et emplois assimilés					
Disponibilités et assimilés					
Placements et autres actifs financiers courants					
Trésorerie		81 382 554,55		81 382 554,55	
TOTAL ACTIF COURANT		1 076 333 004,30	410 259 512,69	666 073 491,61	
TOTAL GENERAL ACTIF		1 741 659 230,36	836 560 090,55	905 099 139,81	

Annexes

Bilan Passif

Arrêté à : Clôture < Etat Provisoire >

Identifiant Fiscal :

Libellé	Note	Exercice	Exercice Précédent
<u>CAPITAUX PROPRES</u>			
Capital émis			
Capital non appelé		508 194 719,33	
Primes et réserves / (Réserves consolidées(1))			
Ecart de réévaluation			
Ecart d'équivalence (1)			
Résultat net / (Résultat net part du groupe (1))		-709 260 308,71	
Autres capitaux propres - Report à nouveau			
Liaison inter unités		-695 621 289,49	
Part des minoritaires (1)			
TOTAL CAPITAUX PROPRES I		-896 686 878,87	
<u>PASSIFS NON-COURANTS</u>			
Emprunts et dettes financières			
Impôts (différés et provisionnés)			
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits constatés d'avance		91 470 704,56	
TOTAL PASSIFS NON COURANTS II		91 470 704,56	
<u>PASSIFS COURANTS</u>			
Fournisseurs et comptes rattachés		194 968 302,50	
Impôts		1 367 371 667,77	
Autres dettes		147 975 343,84	
TOTAL PASSIFS COURANTS III		1 710 315 314,11	
TOTAL GENERAL PASSIF		905 099 139,80	
(1) à utiliser uniquement pour la présentation d'états financiers consolidés			

Annexes

Bilan Actif

Arrêté à : Clôture < Etat Définitif >

Identifiant Fiscal :

Libellé	Note	Brut	Amort. / Prov.	Net	Net (N-1)
ACTIFS NON COURANTS					
Ecart d'acquisition (ou goodwill)					
Immobilisations incorporelles					
Immobilisations corporelles					
<i>Terrains</i>					
<i>Bâtiments</i>					
<i>Autres immobilisations corporelles</i>					
<i>Immobilisations en concession</i>					
Immobilisations en cours					
Immobilisations financières					
<i>Titres mis en équivalence</i>					
<i>Autres participations et créances rattachées</i>					
<i>Autres titres immobilisés</i>					
<i>Prêts et autres actifs financiers non courants</i>					
<i>Impôts différés actif</i>					
TOTAL ACTIF NON COURANT		729 304 748,01	472 604 921,62	256 699 826,39	239 025 648,20
<u>ACTIF COURANT</u>					
Stocks et encours					
Créances et emplois assimilés					
<i>Clients</i>					
<i>Autres débiteurs</i>					
<i>Impôts et assimilés</i>					
<i>Autres créances et emplois assimilés</i>					
Disponibilités et assimilés					
<i>Placements et autres actifs financiers courants</i>					
<i>Trésorerie</i>					
TOTAL ACTIF COURANT		1 176 732 614,13	412 962 267,43	763 770 346,70	666 073 491,61
TOTAL GENERAL ACTIF		1 906 037 362,14	885 567 189,05	1 020 470 173,09	905 099 139,81

Annexes

Bilan Passif

Arrêté à : Clôture < Etat Définitif >

Identifiant Fiscal :

Libellé	Note	Exercice	Exercice Précédent
<u>CAPITAUX PROPRES</u>			
Capital émis			
Capital non appelé			508 194 719,33
Primes et réserves / (Réserves consolidées(1))			
Ecart de réévaluation			
Ecart d'équivalence (1)			
Résultat net / (Résultat net part du groupe (1))		-546 969 113,30	-709 260 308,70
Autres capitaux propres - Report à nouveau			
Liaison inter unités		-872 746 300,95	-695 621 289,49
Part des minoritaires (1)			
TOTAL CAPITAUX PROPRES I		-1 419 715 414,25	-896 686 878,86
<u>PASSIFS NON-COURANTS</u>			
Emprunts et dettes financières			
Impôts (différés et provisionnés)		17 371 713,95	
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits constatés d'avance		202 576 943,29	91 470 704,56
TOTAL PASSIFS NON COURANTS II		219 948 657,24	91 470 704,56
<u>PASSIFS COURANTS</u>			
Fournisseurs et comptes rattachés		272 195 628,44	194 968 302,50
Impôts		1 704 735 056,05	1 367 371 667,77
Autres dettes		243 306 245,61	147 975 343,84
TOTAL PASSIFS COURANTS III		2 220 236 930,10	1 710 315 314,11
TOTAL GENERAL PASSIF		1 020 470 173,09	905 099 139,81
<small>(1) à utiliser uniquement pour la présentation d'états financiers consolidés</small>			

Annexes

Bilan Passif

Arrêté à : Clôture < Etat Définitif >

Identifiant Fiscal :

Libellé	Note	Exercice	Exercice Précédent
<u>CAPITAUX PROPRES</u>			
Capital émis			
Capital non appelé			
Primes et réserves / (Réserves consolidées(1))			
Ecart de réévaluation			
Ecart d'équivalence (1)			
Résultat net / (Résultat net part du groupe (1))		-290 485 786,43	-546 969 113,30
Autres capitaux propres - Report à nouveau			
Liaison inter unites		-1 184 103 837,81	-872 746 300,95
Part des minoritaires (1)			
TOTAL CAPITAUX PROPRES I		-1 474 589 624,24	-1 419 715 414,25
<u>PASSIFS NON-COURANTS</u>			
Emprunts et dettes financières			
Impôts (différés et provisionnés)		17 371 713,95	17 371 713,95
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits constatés d'avance		757 448 729,02	202 576 943,29
TOTAL PASSIFS NON COURANTS II		774 820 442,97	219 948 657,24
<u>PASSIFS COURANTS</u>			
Fournisseurs et comptes rattachés		50 404 158,93	272 195 628,44
Impôts		1 664 928 747,23	1 704 735 056,05
Autres dettes		269 630 136,26	243 306 245,61
Trasorerie passif		10 934 316,72	
TOTAL PASSIFS COURANTS III		1 995 897 359,14	2 220 236 930,10
TOTAL GENERAL PASSIF		1 296 128 177,87	1 020 470 173,09
(1) à utiliser uniquement pour la présentation d'états financiers consolidés			

Annexes

ETAT DES AMORTISSEMENTS

(Etat récapitulatif par compte général)

Du : 1 Janvier - Au : 31 Décembre

Compte	Libellé	Valeur d'Origine	Amortissement				Valeur Comptable	
			Antérieur	Exercice	Reprise	Cumulé		
213100	Bâtiments administratifs et commerciaux	47 066 464,70	5 260 963,21	2 257 873,22	0,00	7 518 836,43	39 547 628,27	
213200	Bâtiments de construction légère (bois, préfabriqués, etc.)	9 840 157,84	5 148 765,33	637 291,90	0,00	5 786 057,23	4 054 100,61	
213510	Logements du personnel	2 200 000,00	1 045 000,00	110 000,00	0,00	1 155 000,00	1 045 000,00	
Sous Total : 213		59 106 622,54	11 454 728,54	3 005 165,12	0,00	14 459 893,66	44 646 728,88	
214100	Charpente et bâti pour charp.	16 894 440,00	10 136 664,00	1 689 444,00	0,00	11 826 108,00	5 068 332,00	
214200	Equipement électromécanique	147 049 259,00	88 229 555,40	14 704 925,90	0,00	102 934 481,30	44 114 777,70	
214300	Conduite et prise en mer	58 749 169,00	17 624 750,70	2 937 458,45	0,00	20 562 209,15	38 186 959,85	
Sous Total : 214		222 692 868,00	115 990 970,10	19 331 828,35	0,00	135 322 798,45	87 370 069,55	
215300	Matériel et outillage d'atelier	6 541 193,67	5 360 672,92	170 269,04	0,00	5 530 941,96	1 010 251,71	
215310	Matériel et outillage spécifique d'exploitation et d'interve	1 794 149,57	129 233,94	149 391,88	0,00	278 625,82	1 515 523,75	
215320	Matériel et outillage de chantier	45 213 557,69	34 049 773,16	2 449 282,30	0,00	36 499 055,46	8 714 502,23	
215330	Matériel d'incendie et de sécurité	1 604 354,90	593 235,77	105 133,32	0,00	698 369,09	905 985,81	
215350	Matériel de contrôle laboratoire	13 448 607,07	11 031 830,19	894 047,02	0,00	11 925 877,21	1 522 729,86	
215390	Autres matériels et outillages	5 840 000,00	0,00	292 000,00	0,00	292 000,00	5 548 000,00	
Sous Total : 215		74 441 862,90	51 164 745,98	4 060 123,56	0,00	55 224 869,54	19 216 993,36	
218051	Matériel médical	2 905,98	24,22	290,60	0,00	314,82	2 591,16	
218052	Matériel de cantine et foyers	108 800,00	108 800,00	0,00	0,00	108 800,00	0,00	
218410	Matériel automobile : légers /tourisme	18 522 593,67	18 522 593,67	0,00	0,00	18 522 593,67	0,00	
218420	Matériel automobile : légers /utilitaire	189 586 128,78	169 756 144,75	7 393 841,04	0,00	177 149 985,79	12 436 142,99	
218430	Matériel automobile : lourds et transports en communs	42 016 585,56	37 157 910,58	2 216 915,01	0,00	39 374 825,59	2 641 759,97	
218440	Cycles et motocycles	259 902,02	82 302,29	51 980,39	0,00	134 282,68	125 619,34	
218510	Mobilier de bureau	2 216 268,66	1 082 688,98	118 460,38	0,00	1 201 149,36	1 015 119,30	
218520	Matériel de bureau	815 237,68	455 304,39	41 395,95	0,00	496 700,34	318 537,34	
218530	Matériel informatique	19 328 661,40	15 210 921,38	1 107 337,31	0,00	16 318 258,69	3 010 402,71	
218540	Matériel de communication, de pédagogie et de publicité	547 291,62	343 332,39	46 002,50	0,00	389 334,89	157 956,73	
Nbre Ligne :	22	Total Page	629 645 728,81	421 330 467,27	37 373 340,21	0,00	458 703 807,48	170 941 921,33

Annexes

ETAT DES AMORTISSEMENTS

(Etat récapitulatif par compte général)

Du : 1 Janvier - Au : 31 Décembre

Compte	Libellé	Valeur d'Origine	Amortissement				Valeur Comptable	
			Antérieur	Exercice	Reprise	Cumulé		
218550	Mobilier social	65 152,62	65 152,62	0,00	0,00	65 152,62	0,00	
218551	Equipements ménagers	148 616,78	106 334,74	7 461,54	0,00	113 796,28	34 820,50	
218571	Aménagements des logements du personnel	75 074,66	11 200,00	5 928,11	0,00	17 128,11	57 946,55	
218710	Agencements et installations des bâtiments administratifs	47 967 400,86	23 740 945,83	3 682 069,73	0,00	27 423 015,56	20 544 385,30	
218720	Installations (chauffage, gaz, incendie, rayonnage, air de c	2 580 734,88	374 969,13	168 860,38	0,00	543 829,51	2 036 905,37	
	Sous Total : 218	324 241 355,17	267 018 624,97	14 840 542,94	0,00	281 859 167,91	42 382 187,26	
219000	*****	11 645 303,30	11 645 303,30	0,00	0,00	11 645 303,30	0,00	
	Sous Total : 219	11 645 303,30	11 645 303,30	0,00	0,00	11 645 303,30	0,00	
281843	AMMORT Matériel automobile : lourds et transports en co	3 700 000,00	3 700 000,00	0,00	0,00	3 700 000,00	0,00	
	Sous Total : 281	3 700 000,00	3 700 000,00	0,00	0,00	3 700 000,00	0,00	
Nbre Ligne :	29	Total Général	695 828 011,91	460 974 372,89	41 237 659,97	0,00	502 212 032,86	193 615 979,05