

ECOLE SUPERIEURE DE COMMERCE

Mémoire de fin de cycle en vue de l'obtention du diplôme de Master en sciences Financières et commerciales

Spécialité : Finance monnaie et banque

THEME :

**La relance des PME en
difficultés par le capital-
investissement**

Cas : NCA-Rouïba

Elaboré par :

Melle. OUBAD KhouLOUD Israr

Encadré par :

Mr. BENZIADI Djamel

Lieu du stage : NCA-Rouiba

Période du stage : du 17/04/2016 au 17/05/2016

Année universitaire : 2015/2016

REMIERCIEMNT

J'exprime mes profonds remerciements à mon encadreur, Mr. Benziadi Djamel, pour l'aide compétente qu'il m'a apportée, pour sa patience et son encouragement durant toute la période de préparation de mon mémoire. Son œil critique m'a été très précieux pour structurer le travail et pour améliorer la qualité des différentes parties.

Ensuite, je présente ma reconnaissance à tout le personnel de NCA-Rouiba et d'Afric-invest, qui m'a accueilli, conseillé et soutenus le long de mon stage.

Je remercie mon père, ma mère, et mes frères pour leurs soutiens infaillible.

Je n'oublie pas mes enseignants de l'école supérieure de commerce pour tout ce qu'ils m'ont apportés.

Enfin, J'adresse mes plus sincères remerciements à tous mes proches et amies, qui m'ont toujours soutenues et encouragées au cours de la réalisation de ce mémoire.

Dédicaces

À ma chère Maman et mon cher papa; qui ont toujours été là pour moi et qui m'ont donnés un magnifique modèle de labeur et de persévérance. J'espère qu'ils trouveront dans ce travail toute ma reconnaissance et tout mon amour.

À mes frères Soulane et Amir, et ma très chère sœur Manel, je vous aime beaucoup.

À Ma chère grand-mère décédée ; tu me manque beaucoup et je prie toujours pour toi, mes tantes, mes oncles, cousins et cousines ; qui avaient, de près ou de loin, contribués à ma réussite.

A la personne qui est toujours à mes côtés, et qui m'avait tous donnée, merci pour tous Fouad.

Affectueuse reconnaissance,

À ma deuxième famille, Manel, Roukia, Oumnia et Raouia, j'oublierai jamais nos moments ensemble, je vous aime.

A ma très chère Hadjer, l'amie de mon enfance.

À mon encadreur Mr. Benziadi Djamel pour ses précieux conseils à l'accomplissement de ce travail.

À mes enseignants de l'école supérieure de commerce, je vous dédie ce travail.

À tout le personnel de l'école supérieure de commerce, je vous dédie ce travail.

À mes camarades de l'école supérieure de commerce et à leurs familles.

Je dédie ce travail.

khouloud

Sommaire :	page
Introduction générale.....	A, C
Chapitre 01 : les PME, financement et difficultés.....	1
Section I : Description des PME	2
Section II : le financement des PME	11
Section III: les difficultés des PME.....	22
Chapitre 02 : le capital-investissement et la relance des entreprises.....	28
Section I: concept, intervenants, et objectifs du capital-investissement	29
Section II : aspects techniques de refinancement des entreprises par le capital-investissement	40
Section III : le partenariat et les options de séparation	50
Chapitre 03: Etude du capital-investissement au sein de NCA-Rouiba	57
Section I : : présentation générale de l'entreprise NCA ROUIBA et de la société Afric-invest.....	57
Section II : Analyse de la situation financière de NCA-Rouïba avant et durant le partenariat	67
Section III : synthèse	77
Conclusion générale.....	83

Liste des abréviations :

PME	Petite et Moyenne Entreprise
NCA	Nouvelle Conserverie Algérienne
TPE	Très Petite Entreprise
CGCI	Caisse de Garantie des Crédits d'investissement
BFR	Besoin en Fonds de Roulement
AF	Autofinancement
CAF	Capacité d'Autofinancement
FDR	Fonds de Roulement
CALPI	Comités d'Assistance pour la Localisation et la Promotion des Investissements
LBO	LEVERAGED BUY-OUT
LMBO	Leverage Management BUY-OUT
LMBI	Leverage Management BUY-IN
BIMBO	Buy-in Management Buy-out
LBU	Leverage build up
AFIC	Association Française des investisseurs en capital
FCPR	Les fonds communs de placement à risque
SCR	Les sociétés de capital-risque
SA	société anonyme
SCSA	société en commandite simple par action
SAS	société par action simplifié
BP	Business Plan
P/S	Produit/service
TRI	Taux de Rentabilité Interne
US	United States
IFC	société financière internationale –groupe de la banque mondiale
BEI	banque européenne d'investissement
SIFEM	société d'imagerie de la femme
BERD	banque européenne pour la reconstruction et le développement

Liste des tableaux :

Numéro du tableau	Nom du tableau	page
01	Classification des firmes selon leur taille de quelques pays européens.	4
02	Seuil de la définition européenne de la PME de mai 2003	6
03	Intensité des activités d'investissement dans les PME	10
04	répartition du capital de NCA-Rouïba	59
05	Bilan condensé de NCA-Rouïba avant le partenariat	68
06	détermination de : FRNG, BFR, Trésorerie	68
07	ratios relatifs au bilan financier	71
08	ratios relatifs au compte de résultat	71
09	Bilan condensé de NCA-Rouïba durant le partenariat	73
10	détermination de : FRNG, BFR, Trésorerie	73
11	ratios relatifs au bilan financier	74
12	ratios relatifs au compte de résultat	76

Liste des figures :

Numéro	Nom	Page
01	Capital investissement et cycle de vie d'une entreprise	34
02	Organigramme de NCA	63

Liste des graphiques :

Numéro	Nom	Page
01	répartition du capital de NCA Rouïba	60
02	FRNG de NCA avant et durant le partenariat	77
03	BFR de NCA avant et durant le partenariat	78
04	capitaux propres de NCA avant et durant le partenariat	79
05	résultat net de NCA avant et durant le partenariat	79
06	chiffre d'affaires de NCA avant et durant le partenariat	80
07	valeur ajoutée de NCA avant et durant le partenariat	80

Résumé :

Partout dans le monde, les PME se présentent comme des vecteurs de développement de l'économie, mais elles se heurtent à d'énormes difficultés.

Le capital-investissement est apparu alors pour aider à soulager les difficultés des PME, notamment les difficultés d'accès aux financements.

L'objectif de ce travail est de présenter l'importance du capital-investissement au sein des PME en difficultés, ainsi que les transformations que ce mode de financement peut entraîner dans ces dernières.

Pour réaliser cet objectif, nous allons consacrer ce travail à montrer la relance qu'a connue l'entreprise NCA-Rouiba après son partenariat avec la société de capital-investissement Afric-invest, en analysant ses états financiers et en présentant le rôle d'Afric-invest au sein de NCA.

Mots clés : PME, difficultés, capital-investissement, partenariat, relance.

Summary:

All around the world, SME (SMALL AND MEDIUM-SIZED ENTERPRISE) appear as vectors of development of the economy, but they come up against of enormous difficulties.

The capital-investment appeared then to help to relieve the difficulties of the SME, in particular the difficulties of access to the financing.

The objective of this work is to present the importance of the capital-investment within SME in difficulties.

To realize this objective, we are going to dedicate this work to show the reflation that the NCA-Rouiba company after its partnership with the society of capital-investment Afric-invest knew, by analyzing its financial statements and by presenting the role of Afric-invest within NCA.

Keywords: SME (SMALL AND MEDIUM-SIZED ENTERPRISE), difficulties, capital-investment, partnership, reflation.

Introduction générale :

La pratique économique et financière à travers le monde ne cesse d'évoluer, répondant à des exigences et à des besoins de plus en plus importants. Le renouvellement et le développement qu'a connu le monde ces dernières années ont permis l'ouverture de nouveaux horizons dans tous les domaines et surtout dans les domaines économiques et financiers.

Afin de s'introduire dans le tissu économique international, l'Algérie s'est vue revitaliser sa structure économique et financière pour faire face aux exigences de la croissance et de développement de son économie.

La réalisation de cette dynamisation économique est, en soit, un objectif à atteindre pour toute entité économique de production, en particulier les PME qui sont présentées comme des vecteurs de développement de l'économie, mais elles se heurtent à d'énormes difficultés, et notamment des difficultés de financement. Les entreprises de cette taille ont plus de difficultés à avoir accès à des crédits bancaires d'investissement par rapport aux grandes entreprises. D'où la nécessité d'innover dans le domaine financier.

Une technique particulière de financement des entreprises est apparue. Il s'agit du capital-investissement qui offre une solution aux entreprises de revoir à la hausse leurs capacités économiques, et cela en renforçant leurs capitaux propres.

Le capital-investissement, que nous proposons d'étudier à travers ce mémoire est une technique financière qui est entendue comme un investissement en fonds propres ou quasi-fonds propres, au sein des entreprises non cotées, effectué par des investisseurs professionnels afin de financer le démarrage de ces entreprises, leur croissance, leur suivie ou leur développement.

Problématique :

Compte tenu de ce qui précède et de l'importance de notre mode de financement qui est le capital-investissement, nous proposons la problématique suivante :

Quel est l'apport du capital-investissement dans la relance des PME en difficultés ?

Questions secondaires :

Pour répondre à la problématique ci-dessus, il est nécessaire de répondre aux questions secondaires suivantes :

- Quelles sont les difficultés rencontrées par les PME ?

- Sur quelle base s'effectue le partenariat entre la société de capital-investissement et la PME ?
- Est-ce que la société de capital-investissement Afric-invest a pu contribuer au développement et à la relance de NCA-Rouïba ?

Hypothèse :

Afin de pouvoir apporter les réponses pertinentes à ces questions, nous avons formulés les hypothèses suivantes :

- **Hypothèse principale :** l'intervention de la société de capital-investissement au sein d'une PME en difficulté, permet de relancer la situation de cette dernière en apportant des fonds propres, des conseils, du savoir-faire et des orientations.
- **Hypothèse n°1 :** les faibles capitaux que détiennent les PME rendent leur développement très difficile.
- **Hypothèse n°2 :** le capital-investissement est un mode de financement qui se caractérise par l'existence d'un partenariat entre la PME et la société de capital-investissement, basé sur la confiance et l'intérêt mutuel, les deux parties partagent le risque et le profit en fonction des résultats de l'entreprise.
- **Hypothèse n°3 :** le capital-investissement a contribué à la relance de NCA-Rouïba, non seulement par la participation au capital sociale, mais aussi par des participations actives comme les conseils et les orientations à long terme.

Choix et objectif du sujet :

Notre thème a été choisi au vu de l'importance du capital-investissement dans le financement des entreprises et en particulier les PME, et au vu du progrès qu'il a connu ces dernières années. Il reste intéressant de suivre cette évolution et essayer de comprendre les mécanismes et les techniques utilisés dans cet important mode de financement ainsi que son rôle à relancer les entreprises.

Méthodologie de l'étude :

Afin de vérifier nos hypothèses et de répondre à notre problématique, nous nous sommes retrouvés en face de deux méthodes :

- La méthode descriptive, qui nous a aidées à décrire les PME et le capital-investissement, et de présenter l'entreprise NCA-Rouiba, ainsi que la société du capital-investissement Afric-invest ;
- La méthode analytique, qui nous a permis d'effectuer une analyse financière des états financiers de NCA-Rouiba avant et durant le partenariat avec Afric-invest.

Plan de l'étude :

Dans le but de répondre aux questions posées, nous avons subdivisés notre étude en trois chapitres :

- Le premier chapitre aura pour but la clarification de quelques notions relatives aux PME, leur financement et leur difficultés ;
- Le deuxième chapitre tentera de présenter le capital-investissement comme un mode de financement, ainsi que ses mécanismes et techniques utilisés ;
- Le troisième chapitre sera consacré à l'étude pratique, et après avoir analysé les états financiers de NCA-Rouiba avant et durant le partenariat avec la société du capital-investissement Afric-invest, nous allons confirmer ou affirmer nos hypothèses.

Chapitre 01 : les PME : Financement et difficultés

Préambule :

Les PME sont des acteurs importants de l'économie en termes d'innovation et de création d'emplois, elles pourraient l'être davantage encore si elles parvenaient à trouver les conditions de leur développement dans de meilleures conditions, et si elles pourront franchir et dépasser toutes les difficultés qu'elles peuvent connaître, notamment, les difficultés de financement.

Ce présent chapitre est partagé en trois sections, la première section sera consacrée à la description des PME. La deuxième section s'intéressera aux modes de financement des PME. Et enfin la troisième section comportera les difficultés des PME.

Section I : Description des PME

Les PME se définissent comme des entreprises indépendantes, qui comptent un nombre de salariés limité, avec un seuil bien défini de chiffre d'affaire et total du bilan, chacun de ces trois critères est bien identifié aux définitions suivantes.

I.1- Définition de la PME :

Il n'existe pas une définition unique de la PME, ce concept est peu précisé, et recouvre des perceptions différentes.

Nous pouvons alors retenir quelques définitions de la PME :

« La catégorie des petites et moyennes entreprises (PME) est constituée des entreprises qui occupent moins de 250 personnes, et qui ont un chiffre d'affaires annuel inférieur à 50 millions d'euros ou un total de bilan n'excédant pas 43 millions d'euros »¹

« L'aspect permettant de distinguer les PME des grandes entreprises est leur rôle dans le processus d'innovation. Bien qu'elle ne soit pas en mesure de concurrencer les grandes entreprises en termes de moyens financiers et humains consacrés à la recherche et au développement, les PME sont toutefois moins tributaires de

¹ INSEE, Petite et moyenne entreprise, 2008. Disponible sur le site : <http://www.insee.fr/definition-pme-.htm>

procédures et de produits existants. De ce fait, elles sont à même d'introduire des innovations fondamentalement différentes des produits existants. »¹

« La PME est définie, quel que soit son statut juridique, comme étant une entreprise de bien et/ou service :

- Employant de (1) à (250) personne ;
- Dont le chiffre d'affaire n'excède pas 2 milliards de Dinard, ou dont le total du bilan annuel n'excède pas 500 millions de Dinard ;
- Et qui respecte les critères d'indépendance ».²

La moyenne entreprise est définie comme une entreprise employant de 50 à 250 personnes et dont le chiffre d'affaires est compris entre 200 millions et 2 milliards de Dinars ou dont le total bilan est compris entre 100 et 500 millions de Dinars. La petite entreprise est définie comme une entreprise employant de 10 à 49 personnes, et dont le chiffre d'affaires annuel n'excède pas 200 millions de Dinars ou dont le total du bilan n'excède pas 100 millions de Dinars. La très petite entreprise (TPE) ou micro-entreprise, y est définie comme une entreprise employant de 1 à 9 employés et réalisant un chiffre d'affaires annuel inférieur à 20 millions ou dont le total du bilan n'excède pas 10 millions de Dinars.³

« Après la mesure phare d'assimiler la Garantie Financière de la CGCI à une garantie d'Etat, les Pouvoirs Public ont encore décidé, à travers la Loi de Finance Complémentaire 2014, de relever le total du bilan des Pme, de 500 MDA à 1000 MDA dans le but d'étendre davantage le champ d'action de la Garantie Financière à une population de Pme beaucoup plus large ».⁴

D'après les définitions citées ci-dessus, nous pouvons réaliser que la PME est une entreprise innovante qui doit respecter certains critères (l'effectif, le chiffre d'affaires, le total bilan et le critère d'indépendance), sachant que chaque critère se diffère selon la taille de l'entreprise et selon le pays.

¹ WITTERWULGHE, (Robert), *La PME une entreprise humaine*, édition De Boeck université, Paris, 1998, P.19.

² Règlement N°01-18 du 12 décembre 2001 portant loi d'orientation sur la petite et moyenne entreprise (PME)

³ Journal officiel de la république Algérienne n°77, 15 décembre 2001.

⁴ Caisse de Garantie des Crédits d'Investissements, PME ,2006 – 2015. Disponible sur le site : [http// www.CGCI.com](http://www.CGCI.com)

I.2- Les critères des PME :

Afin de mieux cerner la définition et la notion des PME, nous allons nous baser sur deux importants critères d'identification à savoir un critère quantitatif et un critère qualitatif.

A. Le critère quantitatif :

Ce critère dit aussi descriptif se compose principalement des éléments suivant :

A.1 le nombre d'effectifs employés :

La prise en considération de ce critère permet la distinction entre trois catégories d'entreprise¹ :

- Des 'très petites entreprises', qui sont toutes les unités employant moins de 10 salariés ;
- Des entreprises dont le nombre de travailleurs varie entre dix (10) et quarante-neuf (49) employés et qui sont identifiées par 'petites entreprises' ;
- Celles employant de cinquante (50) à cinq-cents (500) employés, ces entreprises sont considérées comme des 'moyennes entreprises'.

Tableau n°1 : *Classification des firmes selon leur taille de quelques pays européens*

Pays	Nombre d'employés		
	Petites firmes	Moyennes firmes	Grandes firmes
Autriche	1-9	10-100	≥101
Belgique	1-50	51-200	≥201
Danemark	1-50	51-200	≥201
U.S.A	1-250	250-500	≥501
Finlande	1-50	51-200	≥201
France	1-49	50-499	≥500
Grande Bretagne	1-50	51-200	≥201
Japon	1-49	50-500	≥501
Norvège	1-20	21-100	≥101

¹ WITTERWULGHE, (Robert): Op.cit, P.23-26.

Source: JULIEN, (Pierre-André), *Les PME, bilan et perspectives*, presse interuniversitaire et economica, 2002, P.26.

Ce critère est le plus retenu par la majorité des pays puisqu'il est facile à déterminer, et il reflète aussi le rôle joué par l'entreprise à fin de réduire le taux de chômage.

A.2 le chiffre d'affaires :

Le chiffre d'affaires annuel est déterminé en calculant le bénéfice perçu par la PME pendant l'exercice considéré, résultant des ventes effectuées et des services prestés, après paiement de toute charge.

Tout comme le nombre d'effectif employés, le chiffre d'affaires reflétant l'importance économique relative d'une entreprise, est pris en considération pour une définition plus appropriée et plus significatif de la PME.

A.3 le total du bilan :

Cette notion financière reflète la valeur d'une PME, ce paramètre est adopté par les théoriciens comme un critère d'identification des PME, et il se diffère d'un pays à un autre.

B- le critère qualitatif :

Au-delà des critères quantitatifs, il est intéressant d'identifier les critères qualitatifs qui servent à différencier les PME des entreprises de « grande taille », ces critères ont un caractère descriptif de l'entreprise, et de son environnement social et économique ;

Les principaux critères auxquels nous nous intéressons sont :

B.1 L'autonomie financière :

Aux habituels critères de taille vient s'ajouter un élément de propriété puisque, pour être considérée comme une PME, l'entreprise ne doit pas faire partie d'un groupe. Elle est dite autonome dans l'un des deux cas suivants :¹

- Elle ne détient aucune participation dans d'autre entreprise et n'est détenue par aucune autre entreprise ;

¹ LEVRATTO, (Nadine) : *Les PME définition, rôle économique et politiques publiques*, édition De Boeck université, Paris, 2009, P.22-23.

- Elle détient une participation de moins de 25% du capital ou des droits de vote d'une ou plusieurs autres entreprises et/ou des tiers ne détiennent pas de participations de 25% ou plus du capital ou des droits de vote de l'entreprise considérée.

Tableau n°2 : Seuil de la définition européenne de la PME de mai 2003

	Effectif	Chiffre d'affaire	Total du bilan	L'autonomie
Micro entreprise	[1 ; 9]	< 2 millions	< 2 millions	Moins de 25% du capital ou des droits de vote détenus par une autre entreprise.
Petite entreprise	[10 ; 49]	< 10 millions	< 10 millions	
Moyenne entreprise	[50 ; 249]	< 50 millions	< 43 millions	
Grande entreprise	250 et plus	>50 millions	> 43 millions	

Source : LEVRATTO, (Nadine) : *les PME définition, rôle économiques et politiques publiques*, édition Bruxelles, De Boeck Université, 2009, P.22.

B.2 la dimension humaine et la qualité de la gestion de l'entreprise :

Selon la confédération générale des petites et moyennes entreprises française, la PME est définie comme « une unité de production ou de distribution, une unité de direction ou de gestion sous l'autorité d'un dirigeant entièrement responsable de l'entreprise, dont il est souvent propriétaire et qui est directement lié à la vie économique de l'entreprise ».

Autrement dit, « la PME est l'entreprise dans laquelle, le chef d'entreprise assume personnellement les responsabilités financières, techniques, sociales et morales de l'entreprise quel que soit la forme juridique de celles-ci ».¹

B.3 les stratégies et les objectifs de la direction :

¹ WTTTERWULGHE, (Robert), Op.cit, P.15.

De point de vue stratégique, est considéré PME toute entreprise dont la stratégie est intuitive et peu formalisée. L'entrepreneur propriétaire ne fait donc appel qu'à sa propre expérience et à son intuition lors de la prise et la mise en œuvre des décisions.¹

Les objectifs dans une PME, sont essentiellement ceux du dirigeant, notons principalement la rentabilité, l'indépendance, la pérennité et la croissance.

Qualité de la gestion, stratégie et objectif de la direction, sont autant des critères qualitatifs qui permettent de cerner la réalité des PME. Toutefois, d'autres critères ou caractéristiques peuvent être introduit à savoir :²

- Le manque de position de force sur le marché (un faible pouvoir de négociation avec les clients et es fournisseurs) ;
- Difficultés d'obtenir des crédits, et l'impossibilité de recourir aux marchés financiers ;
- Une intégration relativement forte à la collectivité locale, à laquelle appartiennent les propriétaires et les directeurs, ainsi qu'une dépendance plus ou moins grande des sources d'approvisionnements du voisinage.

Après avoir cité les critères quantitatifs et qualitatifs, nous pouvons identifier quelques autres caractéristiques des PME ;

St-pierre José, dans son ouvrage « la gestion financière des PME », rappelle certaines caractéristiques dominantes chez les PME qui les distinguent des grandes entreprises :

- La petite entreprise fait face à un nombre limité d'options d'investissement et de financement, ce qui réduit les possibilités de diversification ;
- La petite entreprise dispose souvent de ressources limitées, et ce, à différents niveaux ;
- La petite entreprise est plus susceptible d'éprouver des problèmes de liquidités importants lorsqu'elle aborde une période de croissance ;
- La gestion financière de la petite entreprise est fortement dépendante des habilités et connaissances d'un seul ou d'un petit nombre d'individus ;
- Il n'existe pas de marché organisé pour les titres de la petite entreprise.

I.3 Rôle et importance des PME :

¹ BOUZAR, (Chabla), *Essai d'analyse des stratégies des pérennités dans les PME*, Magistère, Université MAMMERI Mouloud – TIZI-OUZOU, Algérie, 2011-2012

² WTTTERWULGHE, (Robert), Op.cit, P.17-18.

Que ce soit dans les pays en développement ou bien les pays développés les PME occupent une place importante, « En effet, les PME constituent l'un des éléments les plus dynamiques de la croissance économique et sociale dans la stratégie du développement de chaque pays »¹.

L'importance de la PME réside particulièrement dans des avantages politiques, économiques, et sociaux qui offrent son importance au regard de sa contribution au développement.

A- Sur le plan politique :

L'existence des PME dans les pays favorise la naissance d'une génération des entrepreneurs nationaux. Elle permet aussi de lancer et de consolider le tissu économique adapté aux besoins du pays. Cette importance, pour ne pas la restreindre au plan politique, s'étend aussi au plan économique et au plan social.

B- Sur le plan économique :

La création des PME favorise particulièrement la diversification de la structure industrielle, en même temps qu'elle aide à exploiter des ressources inutilisées.

« Sans aucun doute, les petites et moyennes entreprises (PME) jouent un rôle fondamental dans le processus de développement économique et social d'un pays. A travers le monde, par la flexibilité de leurs structures, leur capacité à s'adapter aux pressions multiformes de l'environnement économique, leur aptitude à assurer une intégration économique et le développement des régions, les PME sont au centre des politiques industrielles et des préoccupations politiques des Etats soucieux de préserver et de développer l'emploi ».²

Pour le cas algérien, et durant le colloque international qui a été réalisé à la faculté des sciences économiques, commerciales, et sciences de gestion, université de Sétif, en 2013, et qui s'est déroulé sur la relation entre les PME et l'emploi en Algérie, il a été mentionné que l'ouverture de l'économie algérienne et l'instauration progressive de l'économie de marché a permis une nette augmentation du nombre de PME durant ces dernières années ;

Aussi ; les statistiques disponibles sur le secteur de la PME en Algérie indiquent que ces entreprises assurent une place de plus en plus importante dans la structure économique nationale.

¹ AHMED, (Moez) : *les sources de financement des PME*, Magistère, IHEC Carthage, TUNISIE, 2007-2008

² L'ACTUEL, le magazine de l'économie et du partenariat international, N°113, Mars 2010

Ces dernières représentent plus de 99% du total des entreprises qui exercent en Algérie¹, assurent près de 90% de la valeur ajoutée générée par les principaux secteurs d'activité².

C- Sur le plan social :

Les PME ont un rôle très important à jouer dans le domaine de la création d'emplois ;

Pour l'Algérie, et selon le colloque international cité précédemment, la recherche de la dynamique dans le marché du travail par le biais des petites structures est devenue une nécessité, afin d'assurer l'équilibre socioéconomique en absorbant notamment, le chômage des jeunes.

I.4 les décisions financières des PME :

Les principales décisions financières dans les PME, sont :

- Les décisions d'investissement ;
- Les décisions de financement ;

A- les décisions d'investissement :

L'investissement est une opération qui se matérialise dans une dépense immédiate ou étalée sur une période donnée, alors que la récupération du capital engagé devra s'effectuer progressivement sur plusieurs périodes. Le profit attendu d'une telle opération semble donc constituer la base essentielle de la décision d'entreprendre.

On peut distinguer entre deux politiques d'investissement, « Une politique de surinvestissement signifie que l'entreprise a épuisé son portefeuille de projets rentables et qu'elle réalise des projets qui ont pour effet de réduire sa valeur marchande. À l'opposé, une politique de sous-investissement implique que les meilleurs projets ne sont pas réalisés, ce qui réduit la valeur marchande de l'entreprise et son degré de compétitivité ». ³

¹ Office national des statistiques, *série E : statistique économique n°69*, rapport juillet 2012.

² Ministère de l'Industrie, de la Petite et Moyenne Entreprise et de la Promotion de l'Investissement, *Bulletin statistique de la PME*, rapport 2011.

³ ST-PIERRE (Josée), *la gestion financière des PME*, presse de l'université de Québec, 1999, P.41.

Tableau n°3 : Intensité des activités d'investissement dans les PME

Motivation expliquant une politique de surinvestissement	Motivation expliquant une politique de sous-investissement
<ul style="list-style-type: none"> • Pour éviter de payer trop d'impôt, l'entre- prise réalise des projets non rentables qui réduisent ainsi les bénéfices imposables. • La présence d'un partenaire externe peut inciter le dirigeant à utiliser les ressources financières dans divers projets non rentables qui ont pour effet de réduire les fonds distribués en dividendes. • Étant donné un manque d'expertise en gestion financière, on constate un optimisme important et une mauvaise évaluation de la rentabilité de projets d'investissement. • Une méconnaissance de la notion de coût d'option et du taux de rendement adéquat amène le dirigeant à investir dans des projets ayant un faible taux de rendement. 	<ul style="list-style-type: none"> • Pour éviter de partager le contrôle, l'entre- preneur réalise simplement les projets qu'il est en mesure d'autofinancer. • Un partenaire externe peu confiant peut freiner les investissements pour protéger son patrimoine. Il peut ainsi favoriser la réalisation de projets peu risqués et procurant un faible rendement. • Le manque d'expertise pour la recherche et l'évaluation de projets rentables. • Le coût élevé du financement externe peut amener le dirigeant à ne réaliser que les projets qu'il peut autofinancer en totalité.

SOURCE : ST-PIERRE (Josée), *la gestion financière des PME*, presse de l'université de Québec, 1999, P.42.

Les investissements dans les PME, peuvent s'orienter vers des projets de courte ou de longue durée, et cela dépend de la situation de l'entreprise, de son environnement, de l'influence de ses clients, des objectifs personnels de l'entrepreneur.

B- les décisions de financement :

Nous constatons souvent que les entreprises essaient de financer leurs investissements d'abord par autofinancement avant d'avoir recours aux sources externes. Le financement externe est une solution de deuxième ordre, auquel l'entreprise recourt lorsque ses capitaux mis en réserve ne suffisent pas à financer des projets d'investissement non anticipés.

Donc, nous pouvons constater que trois cas de figures peuvent se présenter au responsable de l'entreprise, où il doit trouver la formule adéquate qui fera gagner l'entreprise et toutes ses parties prenantes. Il s'agit :

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

Section II : le financement des PME

Les petites et moyennes entreprises (PME) sont des facteurs clés de l'économie, au regard de leur contribution à la croissance et à l'innovation. Un des facteurs de développement et de pérennité de ces PME est de trouver les financements nécessaires de la mise en œuvre de leurs programmes d'investissement.

II-1 Besoins de financement des PME :

Le financement des PME revêt une grande importance suite aux besoins de plus en plus importants qu'elles prouvent.

A- Les besoins de financement liés à l'investissement :

L'investissement est une opération par laquelle l'entreprise emploie des ressources financières à l'acquisition d'un bien corporel, incorporel, ou financier, dans le but d'en retirer un profit futur.

Le cycle d'investissement est un cycle long, qui accompagne le développement de l'entreprise, et conditionne sa pérennité et son efficacité.

A.1- Les investissements corporels :

Ils répondent à des objectifs variés :

- ✓ Création d'une capacité de production compte tenu de la demande prévue lors de la constitution de l'entreprise ;
- ✓ Maintien de la capacité par le renouvellement des immobilisations au terme de la durée de vie de l'entreprise;
- ✓ Accroissement de la capacité pour assurer le développement de l'entreprise ;

A.2- Les investissements incorporels :

On distingue :

- ✓ Les investissements de recherche, qui précèdent les investissements matériels, lorsqu'il s'agit d'un aboutissement, amélioration ou adaptation des procédés ou des matériels nouveaux ;
- ✓ Les investissements en formation, accompagnent les investissements matériels dont ils permettent l'usage efficace par l'adaptation des qualifications des utilisateurs ;
- ✓ Les investissements en logiciels se poursuivent au-delà de l'acquisition des matériels informatiques.

A.3- Les investissements financiers :

Les investissements financiers sont les acquisitions des titres, tel que les titres de participation, qui donne le droit de propriété ou de créance.

Donc, les investissements corporels, incorporels, et financiers sont complémentaires. Ils représentent les moyens de mise en œuvre de la stratégie de l'entreprise. Notons aussi que ces investissements nécessitent des ressources financières importantes et stables. En effet, les capitaux employés seront indisponibles durant une longue période et ne seront récupérés qu'à long terme.

B- Les besoins de financement liés à l'exploitation :

Le cycle d'exploitation correspond à l'ensemble des opérations successives liées à l'activité normal de l'entreprise (de l'achat de marchandises ou de matières premières, règlement des clients...).

Le besoin de financement lié à l'exploitation provient du décalage entre les décaissements (dépenses) et les encaissements (recettes). Les premiers précèdent bien souvent les seconds.

Pour évaluer ce besoin de financement à court terme, les entreprises calculent le besoin en fonds de roulement. Le BFR est obtenu grâce aux données figurant dans le bilan comptable, il représente la différence entre les besoins cycliques et les ressources cycliques :

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

Tel que :

Besoins cycliques = Actif courant – trésorerie actif

Ressources cycliques = passif courant – trésorerie passif

II-2 Mode de financement des PME :

Le financement est considéré comme l'ensemble des ressources monétaires nécessaires permettant de disposer d'un bien ou de mettre en œuvre une activité. Le mode de financement d'une entreprise dépend de ce qu'il faut financer, les financements sont nombreux et très variés en fonction de l'usage.

Il existe plusieurs sources et structures de financement, qui permettent aux entreprises de réaliser leurs projets.

A- Les sources de financement interne :

Toutes les PME peuvent recourir à leurs moyens propres et à ceux de leurs associés ou dirigeants pour financer partiellement ou totalement leurs besoins en équipement ou en fonds de roulement, ceux-ci constituent le financement interne qui concerne essentiellement les modes suivants :

A.1- L'autofinancement :

L'autofinancement est la capacité de l'entreprise à financer son activité ainsi que ses investissements à l'aide de ses propres moyens financiers.

« L'autofinancement représente la richesse nette créée par l'entreprise : c'est ce qui reste à l'entreprise après avoir rémunéré les actionnaires (dividendes). Ce reste est propre à l'entreprise et représente une ressource interne qui sert à financer les investissements (renouvellement et

expansion), à couvrir l'accroissement du besoin en fond de roulement et à consolider les liquidités. »¹

« L'autofinancement est un mode de financement le plus simple pour l'entreprise semble être d'utiliser ses propres ressources liées aux profits antérieurs et à l'épargne qui s'en est dégagée. Comme l'entreprise ne se tourne pas vers l'extérieur pour financer son investissement, on dit qu'il s'agit d'un financement interne et plus précisément d'autofinancement ».²

L'autofinancement (AF) est calculé à partir de la formule suivante :

$$\text{AF} = \text{CAF} - \text{dividendes distribués}$$

Rappelons la détermination comptable de la capacité d'autofinancement (CAF) :³

Capacité d'autofinancement = Résultat de l'exercice
+/- dotations/reprise d'amortissement et provisions
+/- gains/perte sur cessions d'immobilisations
+ Quote-part de subventions d'investissement virées au
Résultat de l'exercice.

A.2- Les cessions d'actifs immobilisés :

De manière occasionnelle, l'entreprise peut obtenir des ressources en cédant une partie de ses actifs immobilisés. La ressource est alors tirée de la plus-value de cession après impôt.

Cette cession peut résulter d'un renouvellement d'immobilisations.

A.3- Les prélèvements sur le fond de roulement (F.D.R) :

Lorsque le fond de roulement d'une affaire est supérieur à ses besoins d'exploitation (trésorerie excédentaire), l'entreprise peut en prélever certaines sommes pour réaliser des investissements supplémentaires.

« Ces retraits de fonds doivent être opérés sans préjudice de l'équilibre financier et n'entraînent pas, notamment, un déficit de trésorerie.....les prélèvements sur F.D.R qui ne sont pas réalisés de

¹ SADI, (Nacer-Eddine) : *Analyse financière d'entreprise : méthode et outil d'analyse et de diagnostic en norme française et internationales IAS/IFRS*, le Harmattan, paris, 2009, P.58.

² BOLUSSET, (Carole) : *L'investissement*, édition Bréal, paris, 2009, P.49.

³ [http/ : www.pagesperso-orange.fr](http://www.pagesperso-orange.fr), consulté le 26/03/2016.

manière raisonnable peuvent engendrer des difficultés financières et commerciales, et amener le banquier à exiger des mesures de redressement ».¹

A.4- L'augmentation du capital :

L'augmentation de capital constitue une source de financement interne lorsqu'il s'agit d'un appel aux actionnaires ou associés d'origine pour accroître les ressources stables de l'entreprise.

L'augmentation de capital permet de financer la croissance de l'entreprise ou de rétablir son équilibre financier dégradé par des pertes, en lui apportant des capitaux propres.

Cette forme du financement interne revêt plusieurs formes :

- ✓ L'augmentation de capital par apport en numéraire :

C'est un procédé couramment utilisé en matière de financement des investissements. Il présente un intérêt stratégique pour le financement de l'entreprise, car il assure son autonomie financière, augmente le fond de roulement par les apports en trésorerie et améliore sa capacité d'endettement à terme.

Il faudra s'assurer préalablement à l'augmentation de capital par apport en numéraire que, le capital existant a bien été intégralement libéré.

- ✓ L'augmentation de capital par apport en nature :²

Ce type d'augmentation de capital permet à un actionnaire d'apporter un bien. Il s'agit d'un brevet, d'une machine, d'un immeuble...

La principale difficulté d'une augmentation de capital par apport en nature réside dans la difficulté d'évaluer les biens concernés afin de ne pas léser les autres actionnaires. L'intervention d'un commissaire aux apports est nécessaire.

- ✓ L'augmentation par incorporation de réserve :

Contrairement aux augmentations de capital précédentes, l'incorporation de réserve n'apporte pas de fonds supplémentaires et ne permet pas de diminuer l'endettement. Par contre, elle permet aux actionnaires de montrer leurs volontés d'affecter les réserves au développement de la société, alors que ces réserves sont en principe distribuables.

B- Les sources de financement externes :

¹ VERNIMMEN, (Pierre) : *Finance d'entreprise*, édition Dalloz, Paris, 2004, P.185.

² <http://www.compta-online.com/augmentation-du-capital>, consulté le 26/03/2016

Les sources externes sont constituées des différents crédits accordés aux PME par les autres agents économiques, notamment les établissements financiers. Les capitaux d'emprunts proviennent de sources différentes et permettent de financer l'investissement, le besoin en fonds de roulement et les autres besoins financiers de l'entreprise.

B.1- Le financement bancaire :

Pour atténuer les effets du phénomène de l'insuffisance des capitaux propres sur les équilibres financiers de la PME, le système bancaire a été conduit depuis de nombreuses années à intervenir de plus en plus largement dans le financement des PME, que ce soit sous forme de crédit à court termes, à moyen terme ou à long terme.

B.1.1- Les crédits à court terme :

On désigne sous le terme de crédit à court terme l'ensemble des techniques de financement spécialisées relatives aux opérations du cycle d'exploitation, et d'autre part des moyens de financement dont la durée est extrêmement courte, de quelque jours à quelques mois. Pour préciser cette définition, il faut examiner la nature des opérations auxquelles le crédit est attaché. Ainsi, suivant la durée du cycle de production ou de commercialisation, le crédit à court terme peut être relativement long et atteindre une période de l'ordre d'un an, on désigne alors ces crédits sous le nom de court terme prolongé, et on les distingue des opérations plus courtes qui portent sur une période de trois à six mois.¹

Le crédit à court terme comprend plusieurs catégories, dont nous allons citer les suivantes :

B.1.1.1- Le crédit par caisse :

Réalisé par une avance en compte courant, le crédit par caisse est techniquement très simple, et vivement recherché par les entreprises qui peuvent ainsi faire fonctionner leurs comptes sur des bases débitrices à l'intérieur d'un plafond préalablement défini.

Nous pouvons distinguer entre deux types de crédit par caisse :

✓ Les crédits par caisse globaux :

¹ CONSO, (P) et HEMICI, (F) : *La gestion financière de l'entreprise*, édition Dunod, Paris, 2005 ; P.342.

Les crédits par caisse globaux ne sont pas liés au financement d'un poste d'actif déterminé, ou d'une opération particulière, mais de l'activité de manière globale. Ils ont pour objet de palier une insuffisance du fonds de roulement (FR) par rapport au besoin de fonds de roulement (BFR), et de compléter la trésorerie. Ces concours font courir à la banque un risque plus important que les autres formes de crédit, du fait de leurs caractères global.

Dans cette catégorie, nous pouvons citer :

- La facilité de caisse :

La facilité de caisse est un concours bancaire à court terme, qui permet de palier de courts décalages entre les dépenses et les recettes d'une entreprise. Cette forme de crédit est souvent sollicitée pour honorer les échéances de fin de mois tel que : salaires, sécurité sociale...etc.

Pour déterminer le plafond de l'autorisation d'une facilité de caisse et son montant, le banquier se base sur le chiffre d'affaire mensuel confié à la banque et sur le plan de trésorerie de l'entreprise.

- Le découvert :

C'est le concours à court terme le plus sollicité et le plus utilisé. Il peut être utilisé dans le cas où l'entreprise est en attente d'une entrée de fonds et qu'elle souhaite disposer à l'avance des fonds attendus.

Le découvert est donc un crédit à court terme qui a pour principale fonction de répondre à des besoins (insuffisances) temporaires de trésorerie.

- Le crédit relais :

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

- Le crédit campagne :¹

Le crédit de campagne est une forme de crédit spécialisée, c'est un crédit qui permet à une entreprise de financer des besoins de trésorerie liés à une activité saisonnière. Il porte sur de gros montants et il a une durée longue (9 mois ou plus). Il est modulé dans le temps en fonction des besoins de financement de l'entreprise. Préalablement à son octroi, il

¹ DEVESE (J) et autres : *Le Lamy droit de financement*, édition Wolters Kluwer, paris, 2010, P.508

nécessite la présentation d'un plan de trésorerie très précis faisant ressortir des besoins de financement mensuels.

Les crédits de campagne peuvent être distribués sous la forme de :

- Crédit par caisse : la banque autorise l'entreprise à devenir débitrice en compte pendant la durée de la campagne.
- Crédit par billet : l'entreprise escompte des billets financiers auprès de sa banque dans la limite de l'autorisation qui lui est accordée.

✓ **Les crédits par caisse spécifiques :**

Contrairement aux crédits de caisse globaux, les crédits de caisse spécifiques sont destinés à couvrir le besoin figurant dans un poste déterminé et ne peuvent être utilisés que pour financer le poste dont ils sont affectés. Ils peuvent prendre les formes suivantes :

- L'escompte commercial :

Ayant un besoin urgent de trésorerie, une entreprise peut procéder à l'escompte des effets de commerce qu'elle détient dans son portefeuille en les vendant à son banquier avant l'arrivée de leurs échéances.

Dans ce cadre, la procédure de remise à l'escompte des effets suit les étapes suivantes :

- Demande de ligne d'escompte : l'entreprise doit établir une demande auprès de son banquier en vue d'obtenir son consentement pour l'escompte de ses effets de commerce.
- Diagnostic de la situation financière de l'entreprise : le banquier procède à l'analyse de la situation financière de l'entreprise et de chaque client tiré (solvabilité, endettement auprès des autres banques, chiffre d'affaires,...). Ce diagnostic lui permettra de calculer le risque du crédit qu'encourt la banque et notamment d'évaluer si les effets à escompter vont être remboursés par les clients.

Le banquier définira le montant maximum d'escompte que peut accorder la banque à l'entreprise en fonction de tous les éléments analysés, et de la durée de crédit qui s'étend de la date du virement de l'argent au client jusqu'à la date de l'échéance de l'effet.

- Demande de garantie : en cas d'acceptation préalable de l'escompte, le banquier peut demander à l'entreprise de lui fournir des garanties sous la forme de l'établissement d'un compte de retenue de garanties dans lequel cette dernière doit verser un pourcentage du montant de l'effet de commerce. Cette somme d'argent servira à couvrir la valeur de l'effet impayé.

Cout de l'escompte pour l'entreprise :

Une fois que le banquier accepte d'escompter les effets de commerce au profit de l'entreprise, il va virer la valeur du crédit à court terme attribué dans le compte de l'entreprise, déduction faite des agios perçus par la banque soit :¹

- Les intérêts commencent à courir de la date d'octroi du crédit jusqu'à la date de règlement des effets de commerce.
- Les commissions perçus au titre des services rendus par la banque dans cette opération.

Une fois l'opération d'escompte réalisée, le banquier devient propriétaire de l'effet. A la date de l'échéance, celui-ci peut procéder à l'encaissement de l'effet directement auprès des clients de l'entreprise.

- Les avances sur marchandises et warrant :

Les avances sur marchandises peuvent être définies comme les crédits bancaires qui ont pour objet à procurer à certaines entreprises industrielles ou commerciales les capitaux complémentaires nécessaires au financement de leurs besoins en stockages : approvisionnement en matières premières, achat de marchandises, constitution de stock de produits fabriqués,

En contrepartie, une garantie des marchandises sont remises en gage au banquier.

En pratique, ce type de crédit consiste pour le bénéficiaire à émettre un billet à l'ordre de son banquier, ce billet financier est alors escomptable et garanti par le nantissement des marchandises.

Cette technique de financement reste très risquée pour le banquier, qui doit estimer la valeur, la qualité et la liquidité du gage, il s'appuiera souvent sur les compétences d'un expert, en réservant ce type de crédit à des clients bien sélectionnés.

Le warrant est le titre représentant le lot de marchandises placées dans un entrepôt public dit « magasin générale ». Cette opération est destinée à permettre la mise en gage de marchandises dans le cadre d'un contrat de crédit.

Le dépôt dans un magasin général donne lieu à la délivrance d'un récépissé qui est remis au déposant et d'un « warrant ».²

¹ <http://www.petite-entreprise.net/escompte-commerciale>, consulté le 28/03/2016.

² <http://www.dictionnaire-juridique.com>, consulté le 28/03/2016.

Les récépissés et les warrants sont des documents commerciaux endossables. À l'échéance du crédit, à défaut de paiement de la créance gagée, le porteur du warrant peut faire réaliser son gage.

- Les avances sur facture :

L'avance sur facture est un crédit à court terme octroyé par la banque à une entreprise qui dispose d'une ou plusieurs factures définitives, en représentation de ses créances vis-à-vis d'un débiteur, à l'occasion de travaux ou services déjà facturés.

Par ce type de procédé, l'entreprise transfère à la banque la propriété de la créance cédée, en contrepartie de l'avance de tout ou partie de son montant.

- L'avance sur titre :

L'avance sur titre est un prêt d'argent accordé par la banque à une entreprise dont le remboursement est garanti par le nantissement de titres au profit de la banque. L'avance sur titre a pour objet de faire face à des décalages temporaires ou périodiques de trésorerie.

B.1.2- Les crédits à moyen et à long terme :

Pour financer les besoins d'investissement des entreprises en création ou en phase de modernisation, la banque propose des crédits sur une période allant jusqu'à sept ans pour les emprunts à moyen terme, et jusqu'à 15 ans voir 20 ans pour les emprunts à long terme.

En général, les banques demandent des garanties pour accorder ces prêts, et pour tous ces emprunts, il existe trois sortes de remboursement :

- ❖ Remboursement par amortissement constant : le montant du capital remboursé à chaque échéance est le même.
- ❖ Remboursement par annuités constantes : le montant remboursé à la banque est identique à chaque échéance.
- ❖ Remboursement de la totalité de la somme due en fin d'emprunt : le capital est remboursé en totalité lors de la dernière échéance, et les intérêts versés à la fin de chaque période ont un montant identique.

B.2- Autres moyens de financement :

B.2.1- Le crédit-bail :

Le crédit-bail est un contrat par lequel une personne, le crédit bailleur (société de financement, banque...) achète un bien et le met à la disposition d'une autre personne, le preneur (locataire), moyennant le paiement d'un loyer. Le locataire n'est donc pas juridiquement propriétaire du bien mis à sa disposition.

Ce contrat est assorti d'une promesse unilatérale de vente, selon laquelle le preneur a la possibilité, au terme de la période convenue, d'acheter le bien.¹

À l'issue de cette période, trois solutions s'offrent généralement à l'entreprise :

- ❖ Relouer le bien considéré contre une redevance modeste ;
- ❖ Le racheter à une valeur résiduelle (la promesse de vente est obligatoire dans les contrats de crédits bail immobilier. Elle prévoit un prix de cession qui représente un faible pourcentage de la valeur initial du bien).
- ❖ Restituer le bien.

Un contrat de crédit-bail est un contrat de location où le bailleur par le biais d'une promesse de vente, donne la possibilité au locataire en fin de contrat, de devenir propriétaire du bien.

Deux types principaux de crédit-bail peuvent être distingués :

- ❖ Le crédit-bail immobilier : concerne la location par un établissement financier de biens immobiliers à usage professionnel à une entreprise, qui peut devenir à terme propriétaire de tout ou partie de ces biens loués.
- ❖ Le crédit-bail mobilier : concerne la location de biens d'équipement, de matérielles, et d'outillages. L'entreprise concernée choisit généralement son matériel auprès d'un fournisseur. Elle s'adresse ensuite à une société de crédit-bail qui achète au fournisseur le bien en lieu et place de l'entreprise et le loue à cette dernière sur une période déterminée.

B.2.2- Le financement par le capital investissement :

Le capital investissement, un procédé original de financement, s'adresse à des entrepreneurs et donc des entreprises à des stades différents de leurs vie : de la naissance à la transmission, en passant par la phase de développement et de croissance.

¹ BARREAU, (Jean) : *Gestion financière*, édition Dundo, 6eme édition, paris, 2006, P.83.

Précisons qu'il ne s'agit ni de prêt, ni de subvention, mais d'un apport de fonds propres par une prise de participation au capital des entreprises, les « capital investisseurs » comme on les nomme fréquemment seront des actionnaires des sociétés. Précisons aussi que le capital investissement est la traduction du PRIVATE EQUITY expression plus précise qui indique deux choses : il s'agit de capitaux privés, qui sont investis en haut du bilan, en fonds propres.¹

Nous aurons largement l'occasion dans notre deuxième chapitre de bien définir le capital investissement ainsi que ses caractéristiques, ses techniques et ses avantages pour les entreprises...etc.

Section III : les difficultés des PME

Partout dans le monde, les PME se présentent comme des vecteurs de développement de l'économie. Elles ont des vertus spécifiques reconnus universellement au regard de leur poids dans la création d'emplois et de richesse, et dans la production des biens et services.

La promotion de la PME bien qu'accentuée par un dispositif d'aides riche et varié, pose un certain nombre d'obstacle.

III-1 les difficultés des PME dans le monde :

De nombreuses entreprises connaissent, à un moment ou à un autre des difficultés dont les raisons sont multiples :

- Perte d'un gros client ou d'un fournisseur important ;
- Effondrement de leur marché ;
- Arrivée de nouveaux concurrents ;
- Manque de compétitivité de leurs produits ;
- Erreurs de gestions en matière d'investissement ;
- Créances impayés ;
- Insuffisances de leurs fonds propres au regard de leur développement...etc.

Pour bien travailler, se développer et devenir rentable et compétitives, l'entreprise a besoin d'un environnement économique, administratif, juridique, social, fiscal, et financier, qui lui soit

¹ BATTINI, (Pierre) : *Financer son entreprise de la création à la transmission par le capital investissement* édition Maxima, Paris, 2005, P.13.

favorable, ce n'est pas le cas le plus souvent pour les petites et moyennes entreprises dans la plus part des pays du monde.

A- contraintes à la création et à l'expansion :¹

Parmi les contraintes les plus significatives nous citons :

- Le manque de la visibilité de l'activité économique compte tenue des multiples interventions effectuées au niveau de la réglementation et la complexité des textes législatifs et réglementaires. Nous parlons de façon générale de l'inadaptation de l'environnement administratif ;
- Absence d'une politique de formation en direction des dirigeants et personnels des entreprises privés ;
- Difficulté d'accès à la propriété foncière notamment dans les zones dites industrielles,
- La pression fiscale et les charges sociales ;
- Manque de connaissance des mécanismes bancaires et financiers ;
- L'inefficacité des structures d'assistance et de soutiens créées en faveur des PME.

B- Contraintes liés au financement de l'exploitation :

Alors que les PME contribuent de façon déterminante à assurer une croissance économique durable et inclusive, les experts constatent que leurs potentiels d'innovation, de croissance et de création d'emplois, restent bridés par des obstacles importants, concernant l'accès à des financements.²

De façon générale, les difficultés liées au financement, se situent au niveau de l'accès aux crédits bancaires pour le financement de besoin de fonctionnement, au mode d'organisation bancaire, au manque de produits bancaires tel que le leasing...etc. Ajoutons à cela les périodes d'exécution des virements de fonds qui sont souvent longues.

En revanche, nous pouvons dire que ces difficultés sont aussi liées au fait que les niveaux d'endettement des entreprises ont parfois atteint les seuils inacceptables d'une part et à la nature des garanties offertes par les opérateurs privés aux banques qui sont souvent de nature immobilière.

¹ BOUKROU, (Aldjia) : *Essai d'analyse des stratégies de pérennité dans la PME*, Magistère, Université Mouloud Mammeri, Tizi-Ouzou, Algérie, 2011-2012.

² OCDE, Financement des PME, 2014. Disponible sur le site www.institut-sage.com.

L'accès au financement par les PME stimule la croissance économique, soutien les activités industrielles et de service, améliore la productivité en permettant l'acquisition des équipements et l'adoption de nouvelles technologies. De ce point de vue l'Etat est appelée joue un rôle essentiel dans le rapprochement entre les besoins de financement importants des PME et les crédits limités mis à leurs dispositions par les banques.¹

III-2 Les difficultés des PME en Algérie :

Toutes les études récentes font ressortir que les PME algériennes sont soumises à des contraintes multiformes d'intensités variables. Une étude de la banque mondiale (2003) fait apparaître les obstacles rencontrés par les dirigeants des PME comme suit :

- La compétition de l'informel ; l'accès aux crédits ; cout de crédit ;
Les taux d'impôts ; les délais bancaires ; la corruption ; l'administration fiscale ;
L'accès au foncier ; les douanes/réglementations ; la législation de travail...etc.

Nous allons examiner dans ce qui suit les contraintes qui semblent être importantes à savoir :

A- Les contraintes découlant des activités informelles :

L'ampleur et la complexité grandissantes des activités informelles dans la vie économique, sociale et politique des pays en voie de développement est un phénomène incontesté.

En Algérie, il y a lieu de préciser qu'on définit comme « formel non déclaré » l'ensemble des entreprises non agricoles enregistrés administrativement mais qui ne déclarent pas leurs existences aux services du fisc.²

Toute entreprise qui exerce ses activités en informel, en dehors de toute législation, porte un grand préjudice aux unités économiques légalement créées, parce qu'en échappant complètement au fisc et ne supportant aucune charge sociale elles leurs livrent une concurrence déloyale, qui pénalise l'ensemble de l'économie algérienne et ses opérateurs (en ne payant pas les impôts, ces entreprises causent un manque à gagner en chiffre d'affaires des unités légales et pénalisent ainsi les recettes fiscales de l'Etat).

L'une des principales raisons qui pousse les entrepreneurs algériens à s'installer dans l'informel, est la complexité des démarches administratives pour la création de son affaire.

¹<http://www.lesechos.fr>. Consulté le 30/03/2016.

² Université Kasdi Merbah-Ouargla, Les PME en Algérie : Etat des lieux, contraintes et perspectives, 2013. Site du téléchargement : www.univ-ouargla.dz.

La seconde raison, de cette fuite vers le marché (noir) est due à l'importance des prélèvements obligatoires que supportent les entreprises déclarées, des impôts, taxes et cotisations qui sont jugés élevés.

B- Les contraintes financières :

Les PME, même en économies puissantes, estiment que l'accès au financement, notamment à moyen et à long terme, est l'un des principaux obstacles qui les bloquent de se développer et d'investir.

L'accès aux sources de financement est particulièrement difficile pour les PME qui ne disposent pas de garanties suffisantes. L'entreprise algérienne n'échappe pas à cette régularité. Le rapport des actes des assises nationales de la PME du ministère de la PME et de l'artisanat a synthétisé les difficultés rencontrées par les PME algériennes comme suit :¹

- L'appui des banques est inadéquat aux besoins de financement des PME, les procédures d'octroi de crédit sont lourdes.
- Le coût du crédit est élevé, les garanties exigées par les banquiers sont excessives, et les délais de traitement des demandes de crédits et des opérations sont trop longs.
- L'absence de la notion de la prise de risque partagée chez les institutions de financement.
- Un système de fiscalité ordinaire lourd.

Une réalité qui contraint les dirigeants des PME à recourir souvent par nécessité, aux ressources de financement familiales (autofinancement), et à celles des réseaux de financement informel, pour survivre, en attendant l'assainissement du réseau formel.

C- les contraintes relatives au marché du travail :

En Algérie, le marché de travail est encore instable, et sujet à tous les dépassements possibles. Les contraintes qu'il subit sont multiples.

Nous pouvons citer les plus importantes :²

¹ Ministère de la PME, *Actes des assises nationales de la PME*, Alger, rapport de Janvier 2004.

² Université KASDI Merbah-Ouargla, les PME en Algérie, Etat des lieux, contraintes et perspectives, 2013. site du téléchargement : www.univ-ouargla.dz.

- Le manque accru des experts en management, des gestionnaires, des techniciens qualifiés...etc. ;
- L'existence de fortes contraintes dans la gestion des ressources humains (la gestion des contrats, des procédures...etc.) ;
- L'inexistence d'instituts de formations spécialisées et la faiblesse de la qualité des programmes assurés ;
- L'inadaptation des formations dispensées par les universités avec les besoins réels des entreprises, et en matière des techniques modernes de management, gestion de marketing ;
- Difficultés de la pratique des langues étrangères chez la plus part des nouveaux diplômés ;

D- Les contraintes liées au foncier industriel :

La question du foncier est encore d'actualité dans le climat des affaires en Algérie, et ce malgré la mise en place des Comités d'Assistance pour la Localisation et la Promotion des Investissements en 1994 (CALPI) au niveau des wilayas.

La contrainte liée au foncier industriel est l'une des causes principales de recul de nombreux projets et des intentions d'investissements. Le manque de transparence dans le traitement des dossiers présente un obstacle sérieux pour la promotion des investissements. Les procédures d'accès au foncier sont lourdes.

La situation est plus critique pour les petites entreprises, par des immobilisations financières importantes pour l'acquisition des terrains industriels, souvent faites au détriment de l'acquisition des équipements nécessaires à l'exercice de leurs activités d'exploitation et d'investissement.

En d'autres mots, l'accès au foncier industriel est très difficile, en termes de disponibilités, de démarches administratives, de prix et de modalités de paiements,...etc.

E- Les contraintes administratives :

Les contraintes administratives se traduisent généralement par :

- Le respect de règles formelles, l'excès de démarches et les dossiers exigés (l'autorisation d'exploitation par les services de wilaya, l'attestation d'hygiène, l'attestation d'éligibilité, l'attestation de conformité et autre). Les nombreuses procédures et surtout le manque de coordination entre les structures concernées poussent les promoteurs à détourner le projet de son objectif initial, le localiser dans d'autres territoires, ou carrément l'abandonner ;

- Les difficultés sont accentuées par le manque de transparence ou l'inexistence d'informations et de leur échange entre les partenaires respectifs intégrés dans le processus de création d'entreprises : le promoteur, le Trésor, la banque, la caisse ou le fond de garantie...etc. ;
- Par ailleurs, la logique de protection de l'environnement et la nécessité l'aménagement du territoire, se trouvent controversées par les attentes des entrepreneurs privés pour lesquels, les préoccupations de maximisation de profit l'emporte sur ces considérations.
A titre d'exemple, les interventions des Pouvoirs Publics empêchent l'implantation de projet portant atteinte à l'environnement, voir la localisation d'unités industrielles à proximités de cours d'eau, d'ateliers de fabrication à côté des habitations...etc. ;
- A ces différents obstacles, s'ajoute le manque de culture et d'initiatives industrielles et managériales chez les populations concernés. L'âge relativement jeune des promoteurs, leur manque d'expérience et de qualifications nécessaires, limitent leurs interventions.

Conclusion de chapitre 01 :

Les PME constituent des entités hétérogènes diversifiées, ce qui explique les multiplicités des définitions, par conséquent elles sont définies selon les pays.

Ces catégories d'entreprise, jouent un rôle important dans le domaine économique, politique et social aussi, en diversifiant le secteur industriel et en baissant le taux de chômage par la création d'emplois.

Généralement et pour se financer, les PME préfèrent le genre de financement interne pour combler au moins une partie de leurs besoins en fonds de roulement ou en équipement. Ce genre de financement a l'avantage de les protéger contre la dépendance pouvant résulter d'un engagement avec d'autres organismes financiers.

Mais il est à constater que le financement interne est rarement suffisant à financer la croissance de l'entreprise, qui est amenée à tourner vers le financement externes tel que le secteur bancaire qui présente certains avantages pour la croissance des PME, mais aussi, ce même secteur peut freiner les PME à se développer, à cause de la lourdeur des procédures, l'insuffisance des garantis des PME...etc.

Pour combler leurs besoins et se développer, les PME peuvent choisir un autre chemin, qui fait partie du financement externe, en faisant appel aux sociétés du capital investissement ; et nous allons consacrer tout notre deuxième chapitre à bien expliquer ce mode de financement.

Chapitre 02: le capital-investissement et la relance des entreprises

Préambule :

Les restrictions du crédit aux PME et les difficultés d'accès aux marchés financiers, ont promu le capital-investissement au rang d'acteur incontournable au financement des entreprises.

Le capital-investissement est apparu alors pour aider à soulager les difficultés des PME, notamment les difficultés d'accès aux financements.

À travers ce chapitre, nous allons essayer de donner quelques informations et connaissances utiles sur le capital-investissement, et son mode de fonctionnement.

Trois sections sont prévues dans ce but. La première sera consacrée au concept et aux intervenants dans le capital-investissement ainsi que ses objectifs, la deuxième aux aspects techniques de refinancement des entreprises par le capital-investissement, et la dernière au partenariat et aux options de séparation.

Section I : concept, intervenants, et objectifs du capital-investissement

Le capital-investissement constitue une voie de financement alternatif pour l'entrepreneur confronté aux contraintes et aux limites des sources traditionnelles. Le capital-investissement offre à l'entreprise les moyens de ses ambitions à tous les stades critiques de sa vie.

Dans ce qui suit, nous allons nous intéresser en premier lieu au concept du capital-investissement en s'intéressant aussi à ses métiers, après, il sera question de présenter les différents intervenants de ce mode de financement.

I.1- Distinction entre le capital-risque et le capital-investissement :

Les termes de capital-risque et capital-investissement, sont utilisés généralement indifféremment, mais, c'est important de bien faire la distinction entre les deux.

Nous pouvons faire la différence entre ces deux termes de la façon suivante :

- Le terme de Capital-investissement désigne l'ensemble de l'activité liée au financement des sociétés en fonds propres, ou quasi fonds propres ;
- Le terme de Capital risque, quant à lui n'est utilisé que pour désigner la tranche du capital-investissement liée au financement des sociétés en phase de création et de démarrage.

I.2- Définition du capital-investissement :

Le capital-investissement peut être défini comme suit :

« Le capital-investissement peut être défini comme la prise de risque réalisée par des investisseurs en capital, qui acceptent de devenir actionnaires d'une société non cotée, dont ils n'assurent pas la direction, mais qu'ils assistent de leur compétence technique et sur la gestion de laquelle ils exercent un contrôle plus ou moins important, en vue de réaliser à terme un profit sous la forme d'une plus-value sur cession de leur participation ».¹

« Le capital-investissement est un mode particulier de financement des entreprises non cotées tout au long de leur existantes. Il est structuré en quatre grands métiers :

- ✓ Financer les jeunes sociétés (capital-risque) ;
- ✓ Soutenir le développement des entreprises en croissance (capital-développement) ;
- ✓ Offrir une solution aux problématiques de changement d'actionnariat, notamment la transmission des entreprises patrimoniales ;
- ✓ Permettre le rachat d'entreprises en difficulté (capital retournement) ».²

Mougenot a défini aussi le capital-investissement comme suit : « un investissement en fonds propres ou quasi fonds propres, réalisé généralement pour le compte d'institutions qui attendent une forte rentabilité en contrepartie de liquidité de leur placement, et du risque encouru, et pour une durée limitée dans le temps ».³

Le capital-investissement se différencie par rapport aux autres types de financement par ses propres caractéristiques et son rôle d'intermédiaire financier :

A- Les caractéristiques de capital-investissement :

En plus de l'apport de fonds, le capital investissement présente les caractéristiques suivantes :⁴

- Le capital-investisseur finance le haut de bilan ;
- Le capital-investisseur conseil les entreprises dans leur gestion ;

¹ POITRINAL, (François-Denis) : *Le capital investissement : guide juridique et fiscal*, Rb Edition, Paris, 2015, P.30.

² MOUGENOT, (Gilles), *Tout savoir sur le capital-investissement*, édition Gualino, Paris, 2014, P.19.

³Ibid., P.18.

⁴ BOUTADJINE, (Nabi) : *le capital investissement : réalité algérienne et perspective de développement*, Mastère, ESB, Algérie, 2004.

- Un investissement en fonds propres, par voies de participation généralement minoritaire, au capital social, sur la base d'une valorisation découlant d'un Business plan ;
- Un investissement réalisé dans une société non cotée pour une durée limitée ;
- Procure une meilleur éligibilité au financement bancaire, par l'amélioration du ratio d'endettement (fonds propre/dettes) ;
- Un rôle plus ou moins actif de l'investisseur dans la société financée :
 - ✓ D'une part : il conseil et assiste l'équipe dirigeante dans les domaines financiers et fiscal, et gestion à long terme, afin de favoriser le développement de la société ;
 - ✓ D'autre part : l'investisseur exerce un contrôle plus ou moins étroit sur la gestion de l'équipe dirigeante.
- La rémunération de l'investisseur par la réalisation d'une plus-value lorsque l'investisseur revend sa participation. Cette rémunération présente donc un caractère aléatoire ; elle n'est jamais certaine quant à son montant. Il s'agit de la rémunération principale recherchée. Elle peut s'accompagner de dividendes distribués à l'investisseur pendant la durée de sa participation, mais l'objectif essentiel demeure la réalisation d'une plus-value dans un laps de temps raisonnable.

I.3- Les formes du capital-investissement :

Pour mieux comprendre l'intervention du capital investisseur, il est utile d'examiner le rôle qu'il est amené à jouer dans les différentes étapes du développement d'une entreprise, de l'idée à la maturité, en passant par le démarrage puis par la croissance.

Le capital-investissement se décline en effet sous plusieurs formes liées à la phase de développement de l'entreprise :

A- le capital risque :

Consiste à apporter du capital à des entreprises innovantes et à fort potentiel de croissance, dans l'espoir d'obtenir un retour sur investissement rapide et élevé.

Selon la maturité du projet à financer, le capital-risque se subdivise comme suit :

- ✓ Le capital amorçage ;
- ✓ Le capital-création ;
- ✓ La poste création.

Ce financement vise le financement de la création des entreprises ou leurs démarrages ;

En effet, les capitaux investis dans ce cadre couvrent les frais d'avant la création comme la recherche, et ceux du lancement de l'entreprise (fabrication et commercialisation de la première série du produit de l'entreprise).

A.1- le capital amorçage :

Le capital amorçage correspond à des fonds apportés par des investisseurs afin de financer les dépenses préalables à la création d'une entreprise. Ce type de financement va ainsi permettre de payer les frais de recherche et de développement, les études de faisabilités et les études de marchés ou encore les frais d'expertise financière ou juridique.

La finalité de cette étape est de permettre l'élaboration du plan de développement (Business plan) pour convaincre des investisseurs de financer le démarrage ou le lancement d'un nouveau projet.

A.2- le capital-création :

Dans ce cas l'entreprise est déjà créée et possède de la personnalité morale. Le capital-création intervient durant la phase de démarrage de l'entreprise en permettant de financer ses dépenses initiales tel que les frais d'établissement et d'acquisition d'équipements ainsi que les frais d'exploitation.

A.3- la poste-création :

Intervient lorsque l'entreprise a déjà achevée le développement d'un produit et a besoin de capitaux pour démarrer la production et la commercialisation.⁵

B- le capital développement :

Le capital développement forme une des catégories du capital-investissement, dont les investisseurs apportent un financement en fonds propres ou quasi fonds propres, en générale minoritaire, destiné à financer le développement d'une entreprise qui est généralement arrivée à

⁵ CNUCED, *Le capital investissement : guide pratique pour les entrepreneurs*, AMIC en collaboration avec FIDAROC GRANT THORNTON, 2012, P.10. Site du téléchargement : <http://www.amic.org.ma>

maturité, et qui a atteint un seuil de rentabilité et présente des perspectives de croissance importantes.

Du fait que la société ait une certaine stabilité financière, le financement en capital développement est généralement plus accessible aux entrepreneurs et présente aux sociétés du capital-investissement un risque moindre que celui du capital-risque. Les interventions du capital-investisseurs sont essentiellement basées sur des critères financiers (ventes, résultats,...), et commerciaux (part de marché, état de la concurrence,...).

C- le capital-transmission :

Ce financement permet l'acquisition d'une société déjà établie, que ce soit par une nouvelle équipe, par la direction ou par les héritiers d'une entreprise familiale qui désirent s'y consacrer.

Les opérations les plus connues du capital-transmission sont celles avec effet de levier ou LBO (LEVERAGED BUY-OUT).

Un LBO peut être défini comme suit : « l'achat d'une entreprise saine, financée partiellement par des emprunts, dans le cadre d'un schéma financier, juridique et fiscal spécifique où les dirigeants repreneurs sont associés en partenariat avec des investisseurs financiers spécialisés en vue de réaliser ensemble une plus-value en moyen terme ».⁶

Le capital-transmission présente le moindre risque par rapport au capital-développement et capital-risque, du fait que l'acquisition de la société cible n'est envisageable que dans le cas où cette dernière génère suffisamment de profits. Quoiqu'un risque de management est à prévoir dans le cas d'une opération de reprise avec changement de ménagères.

Un LBO recouvre différentes situations, nous pouvons citer les suivantes :

- LMBO (Leverage Management BUY-OUT) : il s'agit du rachat d'une entreprise par ses cadres ou dirigeants salariés ;
- LMBI (Leverage Management BUY-IN) : c'est une opération de transmission de société à un repreneur, avec une nouvelle équipe dirigeante venant de l'extérieur ;
- BIMBO (Buy-in Management Buy-out) : combinaison d'un LMBI et LMBO, c'est à dire opération de reprise de société réalisée par le management existant accompagné par des managers extérieurs ;

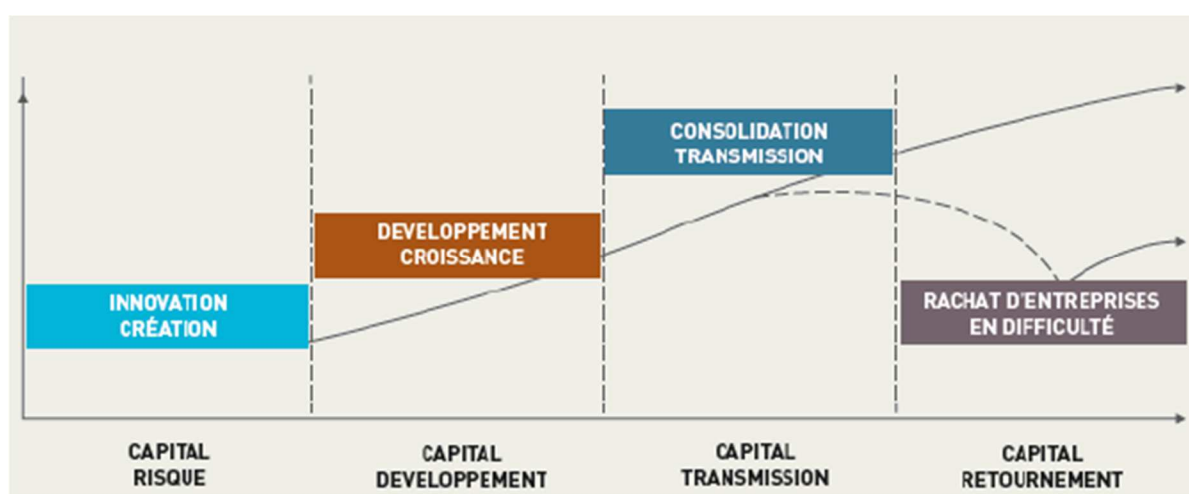
⁶ GRABGE, (Jean-Louis) : *LBO : guide pratique*, AFIC, Paris, 2003, P7.

- LBU (Leverage build up) : c'est un LBO dans lequel les repreneurs procèdent à des acquisitions d'autres sociétés de leurs secteurs afin de créer des synergies industrielles.

D- le capital-retournement :

Les investisseurs apportent un financement en fonds propres à des entreprises en difficulté. Grâce à ce mode de financement, l'investisseur donne aux dirigeants l'opportunité et les moyens de mettre en place des mesures de redressement de l'activité, permettant le retour aux bénéfices.⁷

Figure n° 01: Capital investissement et cycle de vie d'une entreprise



Source : <http://www.assemblé-nationale.fr> , consulté le : 09/04/2016

I.4- les intervenants dans le capital-investissement :

A- les acteurs du capital-investissement :

On distingue quatre intervenants qui sont mis en relation dans chaque opération de capital investissement :

- Les investisseurs en capital : ce sont les apporteurs de capitaux qui détiennent et gèrent des ressources à long terme dont le but de les faire fructifier. Ce sont principalement des

⁷CNUCED, *Le capital investissement : guide pratique pour les entrepreneurs*, AMIC en collaboration avec FIDAROC Grant thornton, 2012, P.11. Site du téléchargement : <http://www.amic.org.ma>.

compagnies d'assurance, les caisses de retraites, les banques et les grands groupes industriels.

- Les capital-investisseurs : sont les sociétés de capital-investissement, ils exercent l'intermédiation en prospectant des PME à la recherche de fonds propres, étudient leurs projets et y investissent, au travers les capitaux qui leurs sont confiés par les investisseurs cités ci-dessus.

Ces sociétés de gestion possèdent des équipes dont les niveaux de compétences et d'expertises sont élevés, pour réaliser notamment des études préalables approfondies avant d'investir dans les entreprises ciblées. Ces équipes assurent aussi le montage la coordination et le suivi des dossiers d'investissement.⁸

- Les entreprises bénéficiant de financement : sont généralement des entreprises innovantes dans le domaine de technologie ou dans de nouveaux procédés de production, des PME en réelle phase de croissance, qui éprouvent des difficultés à trouver des financements par le canal classique et qui ont ouvert leur capital à la participation du capital-investissement ;
- Les repreneurs : la présence de ce quatrième acteur est nécessaire pour assurer la sortie du capital investisseur du capital de la société cible. Il peut s'agir d'industriel, de managers de l'entreprise, du marché financier dans le cas d'introduction en bourse, ou même d'un autre fonds d'investissement.

B- Les institutions spécifiques du capital-investissement :

Selon l'AFIC « est considéré comme opérateur en capital-investissement tout organisme effectuant des investissements en fonds propres dans des entreprises non cotées, s'étant doté d'une équipe de professionnels se consacrant à temps pleins à cette activité et apportant une contribution constructive aux entreprises dont lesquelles il investit ».⁹

Alors, un opérateur de capital-investissement est un organisme qui effectue des investissements en fonds propres dans des sociétés non cotées et à fort potentiel de croissance. On peut recenser des investisseurs opérant avec leurs fonds propres personnels, ou encore ceux générant de l'épargne à long terme en vue de la faire fructifier en l'investissant.

⁸ CNUCED, *Le capital investissement : guide pratique pour les entrepreneurs*, AMIC en collaboration avec FIDAROC Grant thornton, 2012, P.8. Site du téléchargement : <http://www.amic.org.com>.

⁹ AFIC et PricewaterhouseCoopers, *L'activité du capital investissement en France*, rapport 2003.

B.1- Typologie des investisseurs :

Nous pouvons distinguer les apporteurs suivant :

- L'Etat ;
- Les banques ;
- Les caisses de retraites et les compagnies d'assurances ;
- Les investisseurs industriels ;
- Les particuliers.

B.2- Les structures de l'offre :

Nous allons de ce qui suit nous intéresser aux structures de financement intervenant dans le cadre du capital investissement :

B.2.1- Le capital-investissement institutionnel :

Le capital-investissement se destine en priorité aux investisseurs institutionnels, qui sont généralement des sociétés d'investissement, fonds de pension, banques et sociétés d'assurance.

En France ces investisseurs présentent plus de 53% des fonds du capital-investissement levé en 2007.¹⁰

L'AFIC opère une distinction entre les investisseurs :¹¹

- Indépendants : société ou fonds de capital-investissement, dont les capitaux proviennent de plusieurs sources et dans lequel aucun actionnaire n'est majoritaire.
- Captif : organisme spécialisé dans le capital-investissement, filial ou département d'une banque, d'un établissement financier, d'une compagnie d'assurance, ou d'une société industrielle, et dont la majorité sinon la totalité, de ces capitaux provient de la maison-mère ;
- Semi-captif : filiale d'une banque, d'un établissement financier, d'une compagnie d'assurance ou d'une société industrielle qui opère comme un indépendant et qui lève des capitaux importants auprès d'investisseurs externes ;

¹⁰ DELECOURT, (Jérémy) : « *investisseur institutionnels et private equity* », in revue d'économie financière, N°03, 2008, PP.33-44.

¹¹ POITRINIAL (François-Denis), **le capital-investissement : guide juridique et fiscal**, GALEXIA, Paris, 2001, P.23.

- Secteur public : organisme spécialisé dans le capital-investissement dont les capitaux proviennent en totalité ou en partie, directement ou indirectement, d'organisme public.

- Les intervenants publics et parapublics :

En sa qualité d'investisseur institutionnel, l'Etat intervient dans le capital-investissement en apportant des fonds aux entrepreneurs par des structures tels les incubateurs et les fonds d'amorçage. Cette intervention vise à financer le capital-risque et le capital-amorçage pour les entrepreneurs qui trouvent des difficultés à se financer à cause des risques qui peuvent être encourus.

❖ Les incubateurs :

Les incubateurs sont des structures d'appuis à la création d'entreprise. Ils réunissent des ressources spécialisés dédiées à l'accompagnement et l'assistance des entreprises avant leur création ou dans les premières années de leur vie.

Ils comprennent généralement, un hébergement immobilier souple, des services administratifs, des actions de conseil et de mise en relation avec les réseaux d'affaires notamment financiers.¹²

Les incubateurs sont généralement subventionnés par l'Etat et adossés aux organismes de recherche et aux organismes d'enseignement supérieur.

❖ Les fonds d'amorçage :

Les fonds d'amorçage sont des fonds créés par des établissements de recherche et d'enseignement ayant recours aux avances remboursables que leur accorde l'Etat. Ils sont destinés au financement en fonds propres de jeunes entreprises en création.

❖ Les fonds publics pour le capital-investissement :

Appelé « fonds de fonds », sont créés pour accroître l'offre de capitaux au profit des sociétés innovantes. Ces fonds prennent des participations dans des fonds de capital-investissement privés, ce qui permet d'attirer d'autres souscripteurs comme es banques et faciliter ainsi la levée de nouveaux fonds.

¹² Chambre de commerce et d'industrie Nice cote d'Azur, *Les incubateurs : émergence d'une nouvelle industrie*, rapport 2002.

B.2.2- Les corporate venture :

Les corporate venture sont des fonds d'investissement directement gérés par des grands groupes. L'intervention de ces groupes industriels dans le capital-investissement permet aux PME innovantes de bénéficier de l'expertise technique, financière et juridique de l'industriel, donc elles peuvent bénéficier d'un apport pour lancer ou développer une activité, en plus du crédit apporté par l'intérêt d'un industriel connu. Mais aussi, cette intervention permet aux industriels de réaliser de forte plus-value, diversifiant ainsi leurs sources de profit.

B.2.3-Le capital-investissement informel :

Le capital-investissement informel est une activité exercée par des petites structures indépendantes ou des personnes physiques fortunées appelées « Business Angels » :

❖ Les petites structures indépendantes :

Ces institutions ont un statut d'associations pouvant revêtir plusieurs formes. Il s'agit d'association de chefs d'entreprises ou encore d'ancien élèves des grandes écoles de commerce ou de technologie qui ont créé des fonds d'investissement pour soutenir les projets de leurs rang.¹³

❖ Le capital de proximité :

Le capital de proximité appelé aussi « love money » est celui qui peut être apporté par les proches de l'entrepreneur, il peut s'agir de la famille, des voisins, collègues et amies, ou aussi par des groupements de particuliers souhaitant agir et investir ensemble en faveur du financement de la création de sociétés locales.

❖ Les business Angels :

C'est une personne physique qui décide de soutenir financièrement une entreprise dont le projet lui apparaît être innovant. En plus d'une part de son patrimoine, cette personne met à la disposition du chef d'entreprise son expérience et l'ensemble de ses compétences dans le domaine entrepreneurial.

Le Business Angel peut revêtir plusieurs profils :¹⁴

¹³ MEHAL, (Mohamed Amin) : *Capital investissement : logique, technique et pratique*, Master, l'école supérieure de banque-Alger, Algérie, 2006.

¹⁴ <http://www.chefdentreprise.com/Business-angels>. Consulté le 15/04/2016.

- Il peut s'agir d'un chef d'entreprise à la retraite qui souhaite investir dans le projet attractif d'une jeune entreprise innovante ;
- D'un entrepreneur qui a revendu son entreprise et qui dispose à la fois d'un patrimoine important et d'une expérience récente.

C- Les véhicules du capital-investissement :

Nous pouvons distinguer deux types de structures qui s'offrent au capital-investisseur :

C.1- Les fonds communs de placement à risque (FCPR) :

Constitue le véhicule d'investissement le plus couramment utilisé, c'est une copropriété de valeur mobilière¹⁵ n'ayant pas la personnalité juridique et elle est administrée par une société de gestion.

C.2- Les sociétés de capital-risque (SCR) :

Une société à capital-risque est une société qui a pour objectif la prise de participation dans le capital de sociétés non cotées en bourse.

Une SCR peut avoir plusieurs statuts juridiques différents¹⁶: une société anonyme (SA), une société en commandite simple par action (SCSA), ou société par action simplifiée (SAS).

Nous pouvons distinguer une différence entre ces deux types de véhicule qui porte sur leur durée de vie, et cela est comme suit :

- Les FCPR offrent un intérêt pour des opérations à durée limitée (4 à 5 ans) avec une récupération rapide de cash en fin de cycle. L'entreprise est « prisonnière » de la date de sortie. Elle doit donc être certaine de pouvoir réaliser ses objectifs dans les délais fixés.
- La SCR s'imposera dans la perspective d'un accompagnement dans la durée (5 à 10 ans). Elle offre plus de souplesse, en termes de délais, pour réaliser le projet porté par l'entreprise.

I.5- L'objectif et le rôle du capital-investissement :

L'objectif du capital-investissement est de participer à la relance de toute entreprise quel que soit son stade de développement. Ce dernier aide les entreprises à définir leurs stratégies, à améliorer leur mode de gouvernance, ainsi qu'à soutenir leur rythme de croissance. La complémentarité des

¹⁵ POITRINIAL, (François-Danis), Op.cit.P.25.

¹⁶ <http://www.jounaledunet.com>. consulté le 15/04/2016.

intérêts du capital-investisseur et de l'entrepreneur apporte une valeur ajoutée certaine aux entreprises grâce à un apport tant financier qu'organisationnel et stratégique.

Le financement proposé par l'investisseur en capital est une aide financière précieuse qui permet à l'entrepreneur de renforcer ses fonds propres sans endettement supplémentaire ni garantie. La mise à disposition des fonds propres permet :

- De renforcer la structure financière de l'entreprise ;
- D'augmenter la capacité d'endettement de l'entreprise ;
- De mettre en place une stratégie financière ambitieuse et dynamique.

Le capital-investissement apporte aussi l'expertise et une expertise qui permet d'orienter l'entreprise vers les meilleures pratiques de gestion, de gouvernance et de positionnement.

Le recours au capital-investissement permet à l'entreprise de renforcer la confiance et le respect de tiers en démontrant sa capacité à gérer des projets de développement.

L'activité du capital-investissement implique le plus souvent la participation du gestionnaire de fonds au conseil d'administration de l'entreprise, cela permet d'enrichir la vision de l'entrepreneur et d'apporter des idées nouvelles dans le processus de prises de décisions stratégiques.

Durant cette section, nous avons pu constater la diversité des métiers du capital-investissement ainsi que la richesse de ses intervenants, chose qui prouve l'intérêt important de ce mode de financement innovant des PME.

Section II : aspects techniques de refinancement des entreprises par le capital-investissement

Le capital-investissement impose une méthodologie de financement et un processus technique propre.

Dans sa démarche méthodologique, le capital-investissement s'appuie sur des documents tel le Business Plan qui aide à prendre une décision d'investir en capital dans une société non cotée.

Nous allons dans ce qui suit consacrer cette section à présenter les outils technique du capital-investissement ainsi que le montage financier et juridique de l'opération.

II.1- Outils techniques du capital-investissement :

L'étude des projets dans l'activité du capital-investissement se fait au moyen de Business Plan, ce document qui permet à l'investisseur d'évaluer le projet et d'en estimer les chances de succès.

Nous allons dans un premier lieu définir le Business plan et expliquer après comment le capital-investisseur prendre la décision d'investir dans une entreprise.

A- le Business Plan :

Pour réaliser l'équilibre financier et commercial de votre projet, et convaincre le banquier et l'investisseur de vous prêter l'argent, le Business Plan sera votre meilleur atout.

A.1- Définition :

« Le Business Plan est une méthode de préparation du projet de l'entreprise, elle permet d'intégrer sur un même document l'ensemble des éléments constitutifs du projet et de les mettre en adéquation avec les facteurs extérieurs tels que le marché, les données financières, la clientèle, la communication, le profil et l'expérience professionnelle de l'intéressé...etc. ».¹⁷

Alors, un Business Plan appelé aussi plan de développement ou plan d'affaire est un dossier qui décrit l'ensemble du projet d'une entreprise et sa stratégie. Le créateur doit y expliquer toute les actions et les moyens qu'il compte mettre en œuvre pour atteindre ses objectifs, et lancer son activité.

Ce document est indispensable pour clarifier son projet et vérifier sa viabilité. Il sera également requis lors des rencontres avec les investisseurs potentiels ou auprès des banques.

A.2- le rôle du Business Plan :

Quel que soit le type de financement cherché, le capital-investisseur auquel une entreprise s'adresse demandera de faire parvenir un Business plan. C'est le document de référence qui lui permette d'avoir une idée juste du projet qui lui proposé, et c'est à partir de là qu'il décidera d'aller plus loin ou de décliner l'opportunité d'investissement proposée.

¹⁷ MOUGENOT, (G), JASPOR(X) et DELESTANVILLE, (L) : la méthode de Business plan pour la gestion de vos projets, GUALINO édition EJA, paris, 2002, P.135.

A.3- L'utilité du Business Plan :¹⁸

- Pour le manager :

Il sert à clarifier et rendre cohérent tous les aspects du projet, identifier les atouts et les risques. Il aide aussi à évaluer les besoins financiers. Cela doit être un outil de pilotage de dirigeant.

- Pour l'investisseur :

C'est un document de présentation pour convaincre du potentiel de l'entreprise, de sa capacité de mise en œuvre, des caractéristiques de l'investissement proposé et de sa rentabilité.

- Pour le banquier :

C'est un outil qui permettra de fixer un cadre à la mise en place d'emprunts ou de concours de trésorerie. Il est aussi indispensable pour la renégociation d'emprunts existants.

A.4- Le contenu du Business plan :

Il n'existe pas un modèle universel de Business Plan convenant à tous les projets. Nous pouvons, dans ce qui suit, résumer les éléments que le BP peut contenir :¹⁹

- Une présentation de l'équipe :

Une présentation du porteur du projet et des personnes clés de l'entreprise. Il est bien de montrer que l'équipe est expérimentée et qu'elle réunit l'ensemble des compétences nécessaires.

- Une présentation des produits/services proposés :

Indiquer à quel besoin ces P/S répondent-ils, l'offre existante, le caractère innovant de ces produits/services ainsi que les avantages et les inconvénients par rapport à l'offre existante, en précisant aussi l'opportunité.

¹⁸ ACTING, dossier : Gestion d'entreprise 44, Mai 2012. Disponible sur le site : <http://www.acting-finances.com>.

¹⁹ <http://www.petite-entreprise.net>. Consulté le 22/04/2016.

- Le marché :
 - Ciblage Segmentation des clients : identifier les différentes catégories des clients ;
 - Zone géographique ciblée, vision du marché, compréhension de l'environnement économique de l'entreprise ;
 - La taille et l'évolution du marché : démontrer l'importance et la croissance de ce marché.

- Le modèle économique :

Cette partie a pour finalité de démontrer la capacité de l'entreprise à créer de la valeur par son activité, à générer un chiffre d'affaires important et une forte rentabilité. Les points suivants peuvent donc être développés :

 - Les sources de revenus de l'entreprise ;
 - La politique de prix : prix de vente des P/S ;
 - La stratégie commerciale.

- La concurrence :
 - Concurrents directs et indirectes ;
 - Barrières à l'entrée pour des nouveaux entrants ;
 - Mise en valeur des avantages concurrentiels.

- La société ou l'entreprise :
 - Structure : forme juridique, date de création, début d'activité ;
 - Capital, nature des apports ;
 - Actionnaires.

- Plan d'action :
 - Stratégie de l'entreprise, les facteurs clés de succès, objectifs chiffrés ;
 - Plan de recherches et développement : investissement et moyens nécessaires ;
 - Production : coût de production des P/S, investissement matériels et humains nécessaires ;
 - Gestion des ressources humaines,

- Marketing et communication : objectifs, plan et budget de communication...etc. ;
- Plan d'action commerciale : objectifs commerciaux, organisation et animation des équipes de vente, processus de vente.

- Prévisions financière :

Cette partie démontre la rentabilité financière de l'entreprise :

- Estimation de revenue et des charges ;
- Compte de résultat prévisionnel ;
- Bilan prévisionnel ;
- Plan de financement : besoin financier et sources de financement prévues, capitaux propres, autofinancement,...etc. ;

- Opportunité d'investissement :

- Capitaux nécessaires pour mener à bien le projet, le montant recherché, l'utilisation des fonds ;
- Potentiel du projet, les raisons pour lesquels l'équipe va réussir ;
- Les risques que comporte le projet.

B- La phase d'étude :

Tout capital-investisseur doit faire des investigations visant à en savoir plus sur le projet. Ces investigations qualifiées de travail détective commencent dès la réception du Business Plan, réception conditionnée par la signature d'un engagement de confidentialité.²⁰

B.1- l'étude du projet :

L'étude du projet vise à vérifier les données du Business Plan sur la viabilité économique et financière :

- l'étude technico-économique :

La démarche suivie par les chargés d'affaires du capital investisseur pour l'étude du Business plan porte essentiellement sur les points suivants :

²⁰ MOUGENOT(Gilles) :Op.cit., p.175.

- Un diagnostic externe : l'étude de l'environnement économique, des concurrents et leurs stratégie ;...etc.
- Un diagnostic interne : c'est l'étude des points fort et point faible que comporte le projet ;
- Un diagnostic financier : estimer les besoins financiers, la rentabilité possible, et décider de l'investissement à mettre en place.
- L'étude financière :
 - La structure financière : fonds propres et endettement ;
 - Le financement du bas du bilan : stocks, crédit client, crédit fournisseur, besoin en fonds de roulement,...etc. ;
- Le jugement sur les hommes :

Il s'agit dans cette phase d'étudier le passé des membres de l'équipe dirigeante, d'évaluer leurs connaissances, leurs réalisations, leurs échecs, et de mesurer leurs aptitudes à mener à bien un projet.

B.2- la phase d'audit (due diligence) :

Lorsque les deux parties parviennent à un accord préalable sur les termes et les conditions de l'investissement basés généralement sur l'étude de Business Plan, le capital-investisseur commence ce qu'on appelle les « due diligence ».

Le due diligence désigne un ensemble de vérification qu'opère un investisseur pour évaluer et diminuer le risque d'investissement. Concept anglo-saxon, permet à un futur investisseur de se faire une idée de la situation précise de l'entreprise avant de se prononcer sur son investissement.²¹

Les due diligence sont généralement confiés par l'investisseur à un cabinet d'audit, à charge de ce dernier de mener les investigations qui doivent recouvrir l'audit comptable et financier, l'audit juridique et fiscal, l'audit des assurances,...etc.

²¹ <http://www.journaldunet.com>. Consulté le 22/04/2016

C- Les critères de décision :

Après l'ensemble des études réalisées sur le Business Plan, le capital-investisseur entamera la dernière phase qui est la phase de décision, en prenant comme critères de décision :

C.1- L'entrepreneur et son équipe :

Le capital humain est si important dans l'activité du capital-investissement, que le capital-investisseur lui réserve une bonne évaluation qui va permettre de mesurer les aptitudes et les qualités des entrepreneurs à développer une entreprise innovante et compétitive. Nous pouvons citer quelques caractéristiques clés que doit avoir un entrepreneur :²²

- Avoir une forte capacité de travail ;
- Avoir une capacité d'adaptation et à résoudre les problèmes ;
- Avoir le temps et la patience ;
- Etre créatif et innovateur.

C.2- Le couple produit/marché :

Le capital-investisseur doit faire veiller à ce que le produit/service du projet soit de qualité, simple à utiliser, et présentant une bonne innovation. En prenant en considération aussi le marché visé par le produit qui doit être de taille moyenne vue la taille de la PME.

C.3- L'aspect financier :

Etant donné les prévisions du Business plan, le capital-investisseur s'intéresse principalement à :

- Le taux de rentabilité interne (TRI) :

Le taux de rentabilité interne d'un investissement, est l'élément qui permet d'en mesurer la performance. Généralement on dira qu'un investissement est rentable si le TRI est supérieur aux exigences des rentabilités des investisseurs, et vice versa.

Bien que le TRI soit un des concepts fondamentaux de la finance d'entreprise, il s'arrête souvent au niveau théorique, et il est négligé, voir oubliée, par les managers. Par contre, le

²² <http://www.leplandaffaires.com>. Consulté le 22/04/2016.

développement du capital-investissement a donné une seconde naissance à ce concept, et le TRI est devenu un critère fondamental qui permet d'évaluer l'intérêt du projet.²³

- Le montant de l'investissement à engager :

L'investisseur suit généralement une politique de diversification dans ses contributions, en fixant par exemple un plafond de participation par projet, qui peut ne pas correspondre aux montants demandés par l'entrepreneur.

II.2- Montage financier et juridique :

C'est l'étape qui suit l'étude et l'acceptation du projet, et c'est dans cette étape technique, qu'incombe au capital-investisseur le choix des instruments, diverses et variés, qu'il va utiliser dans le montage.

A- Le montage financier :

Toute opération du capital-investissement dans une société par action donnera lieu à la possession, par l'entrepreneur et par l'investisseur, de valeurs mobilières représentatives d'une quotité du capital de cette société.

Les diverses valeurs mobilières s'offrants à l'investisseur pour la réalisation d'opérations de capital-investissement peuvent être classées en deux grandes catégories : celles qui offrent un accès immédiat au capital de la société cible, et celles offrants une possibilité d'accès à terme au capital de cette société.

A.1- Les titres offrants un accès immédiat au capital de la société :

Ces titres ont pour point commun de conférer immédiatement à leur détenteur une fraction du capital de la société.

Parmi ces titres nous pouvons citer les actions ordinaires, les actions de priorité et les actions à dividendes prioritaires sans droit de vote, qui seront bien traités à l'annexe n°01.

A.2- Les titres qui donnent un accès à terme au capital de la société :

On y trouve les obligations remboursables en action, les obligations convertibles en action, les bons de souscription d'action, qui seront bien traités à l'annexe n°01.

²³ <http://www.fusasq.com>. Consulté le 23/04/2016.

B- Le montage juridique :

Les opérations du capital-investissement revêtent une technicité juridique qui rend indispensable le recours aux avocats. L'intervention des avocats dans le dossier de capital-investissement portera sur l'élaboration des documents relatifs à l'opération et en particulier les documents suivants

B.1- L'accord de confidentialité :

Dans les opérations de capital-investissement, l'investisseur requière généralement que l'entrepreneur lui livre des données sur son projet. Ces des informations industrielles, technologiques, financières...etc. c'est pourquoi l'entrepreneur fait signer à l'investisseur un engagement de confidentialité.

Le principe d'un accord de confidentialité est de garder secrètes les informations stratégiques échangées dans le cadre d'un partenariat.²⁴

Cet accord sera remplacé dans le cas de réalisation de l'opération par d'autre document, et dans le cas contraire, les engagements contractés par l'investisseur devront se poursuivre, car c'est dans cette hypothèse que la divulgation des informations communiquées serait préjudiciable à l'entreprise.

B.2- la lettre d'intention :

La lettre d'intention est généralement rédigée, une fois que l'investisseur a pu se forger une bonne connaissance de la société, après avoir engagé une série de contrat et de réunions avec les dirigeants et au vu des documents présentés par la société, voir le Business Plan.

La lettre d'intention est le gage de la volonté de l'investisseur de poursuivre les négociations.²⁵

Cette lettre ne contraint pas les investisseurs à aller jusqu'au bout du processus et à conclure l'opération, mais elle exprime la volonté de trouver un accord final.

²⁴ <http://www.netpme.fr>. Consulté le 30/04/2016.

²⁵ <http://www.carmincapital.com>. Consulté le 01/05/2016.

B.3-La garantie du passif :

La décision d'investir dans une société est en général motivée non seulement sur la base du Business Plan, mais encore en fonction de données patrimoniales spécifiques comme le niveau d'actifs net et sa composition, qui peuvent influencer sur la décision d'investir.

C'est pourquoi l'investisseur va chercher à obtenir une garantie conventionnelle quant à la réalité, au moment de la prise de participation, des données patrimoniales sur lesquelles il s'est fondé pour prendre sa décision.

Par cette convention appelée « garantie du passif », l'investisseur veut se prémunir contre les conséquences d'évènement antérieur à sa prise de participation.

L'investisseur peut envisager deux types de recours :²⁶

- Recours tendant à mettre fin à la participation de capital-investissement, par ce recours, l'investisseur demande qu'un jugement d'annulation de l'opération de souscription d'action soit prononcé ;
- Recours tendant à l'indemnisation du capital-investisseur, par ce recours l'investisseur entend se faire dédommager pour le préjudice subis et cela par paiement d'un dédommagement en espèce par les garants à l'investisseur.

Les garanties de passif sont généralement assorties d'un plancher et d'un plafond, au-delà desquels, le dédommagement n'est pas réalisable. Ces derniers sont variables selon la taille de la société.

B.4- Le pacte d'actionnaire :

Le pacte d'actionnaire est : « le document essentiel qui fixe les modalités et la nature des relations entre le groupe entrepreneur et le groupe investisseur ».²⁷

Le pacte d'actionnaire s'articule principalement autour de deux types de clauses :

²⁶ BOUTADJINE, (Nabi) : *le capital investissement : réalité algérienne et perspective de développement*, Mastère, ESB, Algérie, 2004.

²⁷ ERIC, (Stéphany) : *la relation capital-risque/PME : fondement et pratiques*, Edition DE Boeck, Bruxelles, 2003.P.132.

- Les clauses organisant la gouvernance d'entreprise :²⁸
Répartition des postes d'administrateurs, conditions de nomination du président, de directeur général et des commissaires aux comptes, prise de grandes décisions (dividendes, investissement, acquisition,...etc.) ;
- Les clauses organisant l'évolution au cours du temps de l'actionnariat :
Clauses d'inaliénabilité temporaires des actions, clauses de préemption de préférence en cas de cession d'un membre de pacte, d'agrément, de sortie conjointe,...etc.

Durant cette section, nous avons constatés l'importance de la phase d'étude faite par le capital-investisseur avant de prendre la décision d'une prise de participation dans une entreprise, ainsi que l'importance de l'étape du closing financier et juridique dans une telle prise de participation.

Section III : le partenariat et les options de séparation :

L'une des spécificités les plus importantes du capital-investissement réside dans le partenariat qu'engagent les capital-investisseurs avec l'entrepreneur pour la réalisation du projet. Ce partenariat se traduit par l'implication de capital-investisseur dans la gestion de l'entreprise pour s'assurer de son bon fonctionnement, qui est un avantage particulier pour l'entrepreneur qui disposera d'équipes compétentes et expérimentées à son conseil.

La cession des titres procure pour l'investisseur la plus-value espérée, il conviendra donc d'opter pour la sortie la plus avantageuse.

Nous allons, dans ce qui suit, essayer d'aborder ces deux spécificités du capital-investissement.

III.1- Le partenariat :

Le partenariat entre les sociétés du capital-investissement et les entrepreneurs, est l'un des aspects les plus importants du capital-investissement. Il fait la spécificité des intervenants en capital qui n'ont de garanties de récupérer leurs mises initiales éventuellement augmentées de plus-value, que la réussite du projet financé. C'est alors que les sociétés du capital-investissement attachent une grande importance à la gestion de l'entreprise et s'y implique le plus souvent pour s'assurer de la bonne orientation de celle-ci.

²⁸ VERNNIMEN, (Pierre) : *Finance d'entreprise*, Edition Dalloz, Paris 2010. P.932.

A- le monitoring :²⁹

La période de négociation entre l'investisseur et l'entrepreneur a permis aux deux parties de construire un projet en commun, et de bien se connaître et cela pour aboutir à l'accord final, début d'une vie en commun, pendant la durée de l'investissement. Ce partenariat sera règlementé, non pas par les lois du code de la famille, mais par un monitoring qui donne le droit à l'investisseur de suivre l'évolution du projet, ainsi que le droit et non l'obligation de participer à sa gestion.

Le monitoring ou suivie de participations est un accord de principe qui définit les règles de vie en commun. Il répond aux préoccupations suivantes de l'investisseur :

- S'assurer de la bonne mise en œuvre du Business Plan, fondement de l'accord de partenariat ;
- Ajouter de la valeur à sa participation ;
- Suivre l'investissement et cela en recevant des comptes rendus sur l'investissement.

L'investisseur pour suivre et contrôler ses participations, a deux attitudes à prendre :

- S'impliquer dans la gestion de l'entreprise, en optant pour l'option dite de « hands-on » ;
- Faire confiance à l'entrepreneur et leur laisser le soin de gérer la société, en adoptant l'option de « hands-off ».

B- L'apport du capital-investisseur :

Le partenariat entre l'entrepreneur et le capital-investisseur ne se limite pas au seul apport financier initial effectué par le capital-investisseur, ce dernier peut être appelé pour aider la société en l'assistant techniquement à ses débuts dans la prise de décision de gestion ou de stratégie, ce qui est bien expliqué à la section une (01) du même chapitre.

Le capital-investisseur en plus de son apport initial peut injecter de nouveaux fonds dans la société, soit pour l'aider à surpasser des problèmes financiers ou bien pour participer au nouveau tour de financement en vue des résultats déjà obtenus.

²⁹ BATTINI, (Pierre) : *Capital-risque : mode d'emploi*, édition d'organisation, Paris, 2000, P.161.

- L'assistance technique :

Les investisseurs définissent leurs métiers comme « financement + assistance au management », cette définition implique que en plus du financement simple, le capital-investisseur apporte son savoir-faire aux sociétés dans lesquelles il investit.³⁰

- Le refinancement :

Le refinancement consiste pour le capital-investisseur à augmenter sa participation, relative dans la société, par de nouvelles injections de fonds. Cette augmentation peut être due à des problèmes financiers ou bien à une politique prévue de refinancement.

- La gestion des conflits :

Malgré toutes les préoccupations prises par le capital-investisseur pour organiser ses relations avec l'entrepreneur, il se peut que des conflits apparaissent en cours de leur partenariat. La gestion de ces conflits est très importante pour les deux parties pour éviter que ces problèmes n'affectent les résultats de l'entreprise.

Nous pouvons citer les principaux conflits suivants :

- Le désaccord stratégique :

Le désaccord né de la divergence de point de vue entre l'investisseur et l'entrepreneur, sur des sujets stratégiques tels : l'augmentation du capital, développement de nouveaux marchés, ...etc.

Ce conflit résulte de la différence de vision, entre l'investisseur qui souhaite poursuivre le plan préétabli, et l'entrepreneur qui veut toujours se lancer dans de nouveaux investissements, que l'investisseur n'est pas prêt à financer.

Ce conflit doit être traité, puisqu'il peut mener à la séparation entre l'investisseur et l'entrepreneur, dans le cas où aucune issue n'est trouvée.

- Le remplacement d'un dirigeant :

Le désaccord sur l'équipe dirigeante, et la volonté du capital-investisseur de la remplacer est généralement motivé par la défaillance de celle-ci et son incapacité à dresser la situation.

³⁰ BATTINI, (Pierre) : Op.cit., P.162.

Tout au long de leur vie commune, les entrepreneurs et les capital-investisseurs peuvent faire face à plusieurs conflits auxquelles il faudra trouver les solutions les moins dures, sinon et si le problème persiste, cela va conduire à mettre une fin à ce partenariat.

III.2- La séparation :

Après avoir passé une période de temps en compagnie de l'entrepreneur, vient le moment de la séparation. Les capital-investisseurs sont soumis à deux obligations : redonner la liquidité aux investisseurs qui leurs confient de l'argent, et réaliser une plus-value.³¹

Dans ce qui suit nous allons présenter les différentes possibilités de sorties offertes au capital-investisseur :

A- La sortie de l'investisseur par cession de gré à gré :

Nous pouvons citer les différents types de cession de gré à gré suivants :

A.1- La participation à une cession majoritaire :

Il s'agit d'une cession de la majorité des titres de la société à un repreneur, généralement industriel, cette cession peut bien entendue s'agir aussi d'une cession de la totalité du capital de la société cible.

A.2- la cession à un industriel :

La cession peut s'opérer vers un industriel, qu'il n'est pas motivé uniquement par des critères financiers mais plutôt par des critères économiques et industriels, il compte exploiter l'entreprise dans le long terme en générant des survaleurs à partir des synergies industrielles ou commerciales³². Mais il faut bien entendue que les majoritaires soient d'accord avec l'entrée de cet industriel dans le capital de la société.

A.3- La cession à un autre financier :

Il s'agit dans ce cas d'une cession à un nouveau financier qui va prendre le relais du capital-investisseur.

Les capital-investisseurs les plus susceptibles de sortir de cette façon sont ceux qui interviennent dans la vie de la société : les professionnels du capital-crédit qui, une fois la société lancée,

³¹ MOUGENOT, (Gilles):Op.cit, p.288.

³² GUILLAUME, (Friedel) : *Private equity : acquisition, IPO et performance*, l'école des hautes études commerciale-Paris, France, 2005-2006.

peuvent chercher à céder leur participation à un capital-investisseur qui va accompagner la société dans son développement, si les entrepreneurs le souhaitent.

A.4- La cession aux entrepreneurs :

Il peut arriver que les entrepreneurs souhaitent racheter eux-mêmes la participation du capital-investisseur, soit pour détenir tous le contrôle de l'entreprise, ou pour renforcer leur participation dans le capital de cette entreprise.

B- L'introduction en bourse :

La bourse est la voie royale pour tous, en effet, 43% des structures du capital-investissement préfèrent l'introduction sur un marché financier (bourse) sur les autres types de sortie.³³

- Les intérêts d'une introduction en bourse :

L'introduction d'une société en bourse, présente les intérêts principaux suivants :

- Pour le capital-investisseur :

L'introduction en bourse représente la meilleure sortie possible et envisageable, elle lui permet de retrouver les liquidités investis dans le projet, et de réaliser une plus-value importante.

- Pour la société, l'introduction en bourse représente les avantages suivants :³⁴

- Elle est un facteur de notoriété et de reconnaissance puissant ;
- Elle permet d'établir une valorisation reconnue de la société ;
- Elle accroît considérablement les possibilités de financement en raison de la notoriété et de la reconnaissance acquises ;
- Elle permet à la société de disposer de liquidité en mettant des titres sur le marché.

- Les contraintes d'une introduction en bourse :

Malgré les avantages qu'elle présente l'introduction en bourse, elle engendre pour les dirigeants d'une société un certain nombre de contraintes, nous pouvons citer :

- L'absence de confidentialité :

³³ BATTINI, (Pierre) : Op.cit., P.193.

³⁴ POITRINIAL, (François-Denis) : Op.cit., P.326.

Les exigences imposées par l'introduction en bourse mettent en première ligne les performances passées et futures de l'entreprise et la transparence de sa gestion comme condition nécessaire pour la mobilisation des capitaux, c'est-à-dire, l'entreprise cotée doit tous dévoiler selon le principe de transparence, notamment les informations sur les vents, les marges, les salaires, les projets d'avenir, cela signifie que leurs concurrents auraient accès des informations sur le fonctionnement interne de l'entreprise

- Le caractère familial des entreprises :

S'introduire en bourse est une opération qui n'est rien d'autre qu'une ouverture du capital au public, et l'intégration de nouveaux actionnaires qui peuvent éventuellement contrecarrer leur liberté de décision, ce qui n'a qu'une seule signification pour les actionnaires initiaux : la perte de contrôle.

En effet, l'avènement des nouveaux actionnaires soumet l'entreprise à des systèmes de contrôle et de surveillance plus rigide qui peuvent compromettre la flexibilité dans la prise de décision en raison de l'hétérogénéité du conseil d'administration.

A travers cette section, nous avons pu comprendre que le partenariat entre le capital-investisseur et l'entreprise ciblé ne se limite pas à l'apport financier apporté par la société du capital-investissement, mais c'est un apport de fonds pour s'inscrire dans l'assistance et même dans l'implication dans la gestion de l'entreprise financée. Nous avons constaté aussi que le capital-investisseur aura plusieurs possibilités de sortie, cette sortie qui est la finalité de tout investissement en fonds propres, car elle permet d'empocher la plus-value pour laquelle l'investisseur s'est engagé.

Conclusion de chapitre 02 :

Le capital-investissement s'avère être un atout indéniable pour le financement des PME, et la résolution de certains problèmes d'ordre sociale, notamment le chômage.

De par ses apports, le capital-investissement s'impose comme un mode incontournable pour le financement de l'économie. Sa spécificité et ses logiques en font une profession différente de la profession bancaire.

L'étude du capital-investisseur est une étude futuriste fondée sur des prévisions. Durant la phase d'étude, l'aspect financier viendra en second rang après certains critères plus importants pour la décision d'investissement d'un capital-investisseur. Celui-ci privilégie, beaucoup plus, les compétences des meneurs du projet et la technicité du produit ainsi que les stratégies d'exploitation adoptées.

Le financement par le capital-investisseur s'étend au-delà d'un simple apport de fonds pour s'inscrire dans l'assistance, et même dans l'implication dans la gestion de l'entreprise financée.

La sortie du capital-investisseur peut se faire selon plusieurs possibilités, tout en gardant l'objectif de ce dernier de réaliser une plus-value.

Chapitre 03 : Etude du capital-investissement au sein de NCA-Rouiba

Préambule :

Afin de concrétiser le travail de recherche élaboré, nous proposons de l'accompagner d'un cas pratique.

Nous allons consacrer ce chapitre à bien montrer la relance faite par la société du capital-investissement Afric-invest, au sein de NCA ROUIBA.

Ce chapitre est scindé en 3 sections :

- Section 1 : présentation générale de l'entreprise NCA ROUIBA et de la société Afric-invest ;
- Section 2 : analyse financière de NCA ROUIBA avant et durant son partenariat avec Afric-invest ;
- Section 3 : synthèse.

Section I : présentation générale de l'entreprise NCA ROUIBA et de la société Afric-invest

I.1- Présentation de NCA ROUIBA :

NCA ROUIBA est une société privé de droit algérien, créée en 1966 sous la forme juridique de Société de Responsabilité Limitée. Elle a été transformée en une société par action au mois de mars 2003.

La société est spécialisée dans la fabrication de jus et boissons au jus de fruits, cependant, depuis sa création, son activité s'est limitée à :

- La production et la distribution de boissons et de jus de fruits, dans une stratégie de recentrage la société a abandonné les autres activités à savoir :
- La production et la distribution de conserve de légumes et fruits (abandonnée en 2005) ;
- La production et la distribution de lait UHT (abandonnée en 2005).

A- Historique :

1966 : création de la Nouvelle Conserverie Algérienne « NCA » ;

1984 : dans une dynamique d'expansion, l'entreprise élargit son activité en lançant la production de boissons à la base de fruits, en adoptant « Rouïba » comme dénomination de la marque, référence à la ville où elle est implantée ;

1989 : Rouïba, lance pour la première fois en Algérie, le jus de fruits pasteurisé et conditionné sous emballage aseptique carton ;

2003 : changement de la forme juridique en Société par Action ;

2004 : démarrage de l'activité production de lait ;

2005 : entrée de la société de capital-investissement Afric-invest dans le capital de la société et mise en place du comité stratégique ayant adopté le programme de mise à niveau et de développement articulé autour des actions suivantes :

- Mise en place d'un logiciel intégré couvrant les différents volets opérationnel de la société;
- Mise en place d'un programme de mise à niveau industrielle ;
- Arrêt de l'activité lait suite à la forte hausse des prix de poudre de lait, et l'activité conserve alimentaire qui ne sont plus stratégiques pour l'entreprise ;
- Démarrage d'un plan de formation concernant l'ensemble des ressources humaine.

2009 : misant sur une production de plus en plus élargit, NCA Rouïba a atteint 120 millions de packs vendus, en 2009, haussant son chiffre d'affaire considérablement ;

2013: introduction de la NCA Rouïba en bourse ;¹

B- La répartition du capital de la société :

Le capital social de la société s'élève à 849 195 000 dinars algériens, répartis en 8 491 950 actions ordinaires de 100 dinars chacune, entièrement souscrites et libérées lors de la constitution de la Société, et suite aux augmentations de capital subséquentes conformément à la Loi.

¹ Notice d'introduction en Bourse NCA Rouiba, 2013, p36.

A la date précédant l'offre publique de vente, le capital social de NCA-Rouïba est réparti comme suit :

Tableau n° 04 : répartition du capital de NCA-Rouïba

Désignation	Nombre d'action	%
Slim Othmani	2660330	31.32%
Membre de famille	2699980	31.8
Afric-invest	3131640	36.9%
Total	8491950	100%
Montant capital social	849 195 000	

Source : Etablie par l'étudiante à partir des données de l'entreprise

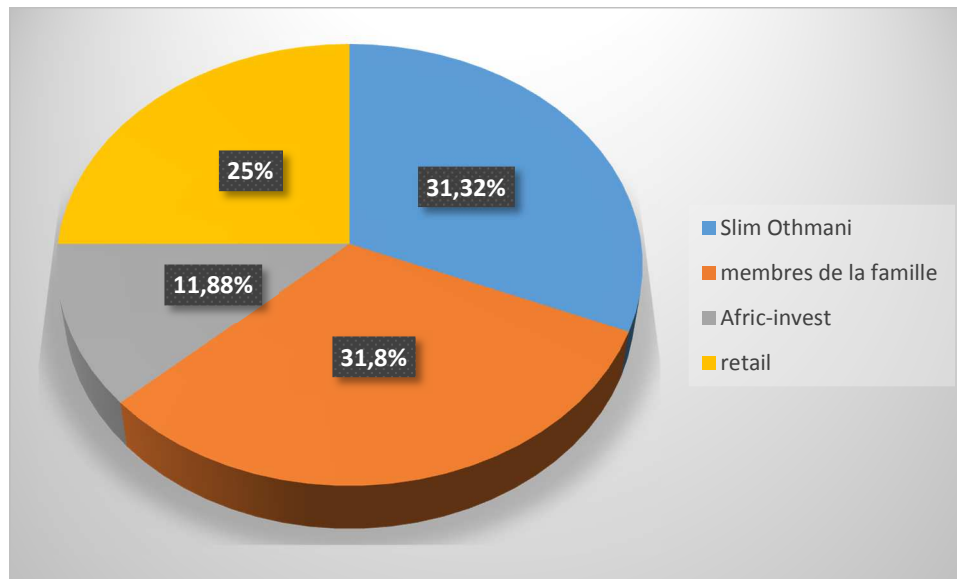
Parmi les mouvements importants ayant affecté la répartition du capital au cours des dernières années, il convient de mettre en évidence :¹

- L'entrée de la société de capital-investissement Afric-invest, par voie d'augmentation de capital, qui a investi la contre-valeur en euro, de 282 459 968 DA en 2006 et 2007.
- L'augmentation de la participation de Monsieur Slim Othmani par l'injection de 120000000 DA en numéraire ayant été accompagnée par une mise en adéquation de la répartition des actions gratuites émises à la suite de la réévaluation légal des actifs.

Ensuite, 2013 était la date de l'introduction de la société en bourse et l'ouverture de 25% du capital. Alors le capital social de NCA Rouïba est devenu comme suit :

¹ Ibid., p.32.

Graph n°01: répartition du capital de NCA Rouïba



Source : Etablie par l'étudiante à partir des données de la société

C- Répartition des bénéfices :

La répartition des bénéfices de la société se fait proportionnellement au nombre d'actions détenues par chaque associé, et ce, conformément aux dispositions du code de commerce en la matière.

D- Gouvernance :

D.1- Direction de la société :

La gestion de NCA-Rouïba est assurée par :

- Slim Othmani : il occupe le poste de Président du conseil d'administration depuis 2010.
- Mohamed Sahbi Othmani : il occupe le poste de Directeur Général de la société depuis 2010.

D.2- Le conseil d'administration :

Contrôle la majorité du capital social de la société. Présidé par Monsieur Slim Othmani, le conseil d'administration de la société comprend 12 administrateurs, élus par l'Assemblée Générale Ordinaire du 07 juin 2010, pour une durée de 6 ans.

D.3- Comités émanant du conseil d'administration :

La société s'est dotée d'un ensemble de comités dont la mission est d'accompagner le conseil d'administration dans l'accomplissement de ses missions :

a- Le comité stratégique :

Créé en 2005, son rôle consiste à tracer les principales orientations stratégiques pour l'entreprise, sans aucun pouvoir décisionnel. Les principales attributions du comité stratégique sont :

- Le suivi des orientations discutées et consignées sur les PV des anciennes réunions ;
- La préparation des décisions stratégiques à soumettre au conseil d'administration ;
- Le suivi des réalisations d mois, et comparaison avec les périodes antérieures, en considérant le budget.

Le comité est présidé par Monsieur Slim Othmani.

b- Le comité d'Audit :

Le comité d'audit a été mis en place en 2010. La première mission du comité a consisté en un audit opérationnel des flux physiques et financiers, donnant lieu à un ensemble de recommandations, adoptées par le management.

Monsieur Mahdi Gharbi, expert-comptable et ancien Auditeur senior chez PricewaterhouseCoopers. Aussi, il est le directeur d'investissement d'Afric-invest.

NCA Rouïba a adopté les pratiques de bonne gouvernance, et cela est dû à plusieurs facteurs, qui l'ont conduit à mettre en place ces pratiques :¹

- La nomination de Slim Othmani à la tête de la société, a généré un changement radical dans la politique de la société. Ayant une vision particulière de l'avenir, il a contribué à la rédaction d'un code de bonne gouvernance.
- La forte croissance qu'a connue la société entre 1999 et 2004, a induit un besoin important de capitaux, qui ne pouvait plus être satisfait par les banques, le ratio d'endettement étant à son optimum. Face à cette situation, le PDG de NCA a fait appel à un fond d'investissement, qui a mis en pratique une bonne gouvernance au sein de l'entité ;

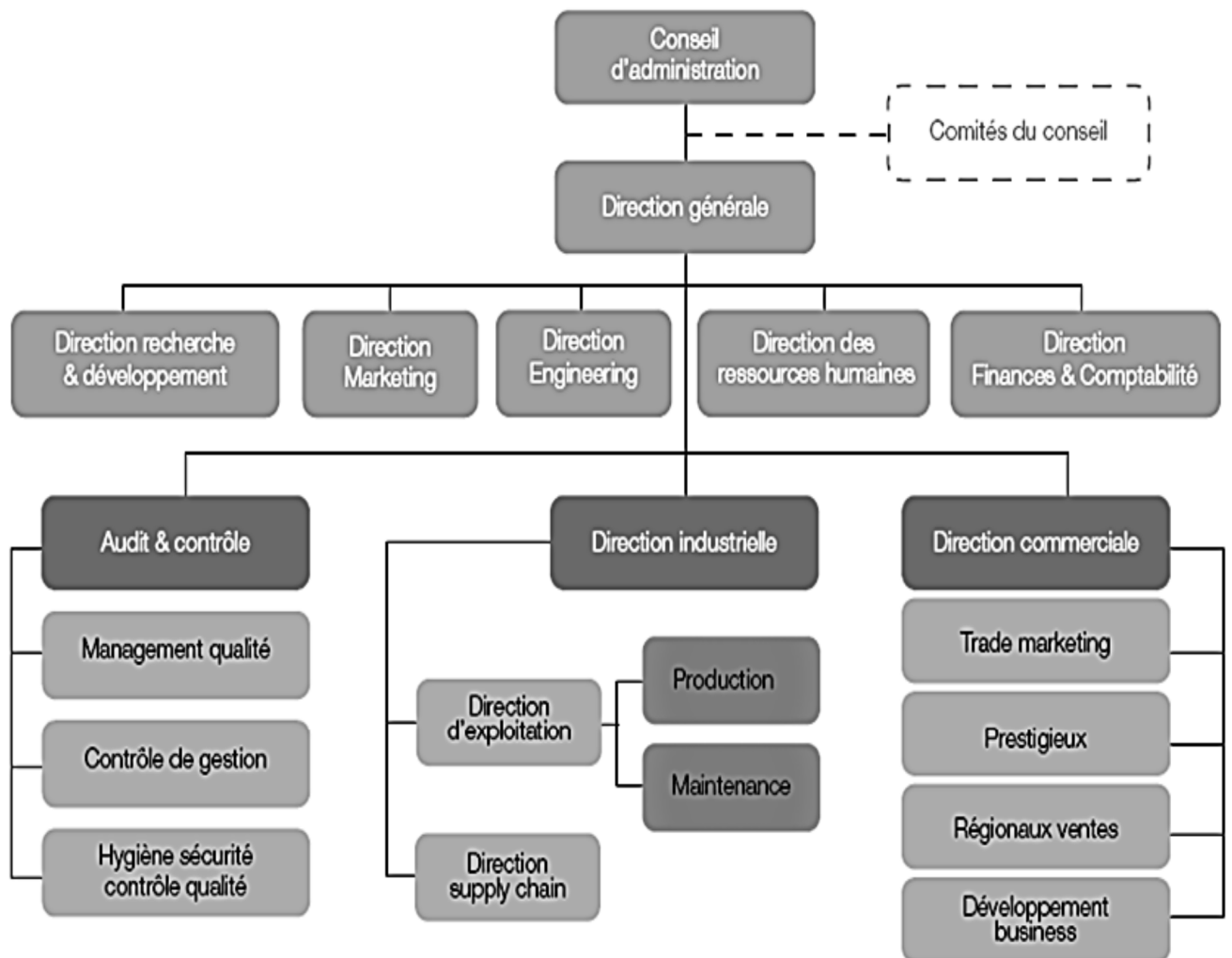
¹ Interview avec Slim Othmani, Tharawat magazine, volume 18, 2009, p36.

- La croissance de l'actionnariat a constitué un conflit dans les relations familiales, auquel une solution efficace est devenue indispensable pour la pérennité de l'entreprise ;
- La volonté de Slim Othmani de construire une entreprise solide sur le long terme, tout en éliminant l'injustice à l'égard de certains actionnaires et employés, en les impliquant dans la stratégie de l'entreprise ;
- L'entrée d'Afric-invest dans le capital de NCA Rouiba, lorsque le fonds a investi en 2005, il a mandaté des changements importants dans la gouvernance de la société.

E- L'organigramme de la société :

Au plan organisationnel, la société est dotée d'un organigramme organisationnel clair assorti de fiches de fonctions détaillées et adossées à un manuel de procédures et de contrôles interne formel.

Figure 02 : Organigramme de la société



Source : Notice d'introduction en Bourse NCA Rouiba, 2013, p.84

III.2- Présentation de la société de capital-investissement Afric-invest :

Afric-invest est un fonds de capital investissement couvrant le Maghreb et l'Afrique Subsaharienne.

Le réseau auquel appartient Afric-invest a historiquement commencé ses activités au Maghreb où il jouit d'un ancrage particulièrement fort à travers trois sociétés sœurs implantées à Alger, à Tunis, et à Casablanca. Le réseau s'est également déployé en Afrique.

A- L'apport d'Afric-invest face aux attentes des promoteurs et des PME :

Un financement en vrai fonds propres :

- Sous forme de prises de participation en capital ;

- Non interventionniste : ce qui confère au chef d'entreprise une meilleure autonomie dans la gestion courante ;
- Pour une durée limitée : en général de cinq à sept ans, rarement plus, cette durée étant celle nécessaire à la mise en œuvre de la stratégie décidée par les dirigeants de l'entreprise ;
- Intelligent : en plus des capitaux, Afric-invest apporte des conseils de proximité en gouvernance, en management, en stratégie, en finance...etc.

B- Investisseurs et fonds d'Afric-invest :

Le groupe Afric-invest gère aujourd'hui environ 1 Milliard de dollars US souscrits majoritairement par des investisseurs institutionnels internationaux, dont les attentes sont à la fois la rentabilité et le développement économique de la région qu'il couvre.

Les fonds actifs actuellement sur la région du Maghreb et notamment sur l'Algérie sont des fonds généralistes qui s'adressent à tous les secteurs d'activités et à tous les stades de vie de l'entreprise.

Parmi les investisseurs d'Afric-invest, nous pouvons citer :

- Les institutions de développements :
 - IFC (société financière internationale –groupe de la banque mondiale) ;
 - BEI (banque européenne d'investissement) ;
 - SIFEM (société d'imagerie de la femme) ;
 - BERD (banque européenne pour la reconstruction et le développement).
- Les institutions financières
 - Caisse des dépôts ;
 - Bank of Africa ;
 - Natexis ;

Et plusieurs autres investisseurs d'Europe, d'Afrique du Nord et du Moyen orient.

C- Références d'Afric-invest en Algérie :

Le fonds d'Afric-invest implanté en Algérie, comporte plusieurs prises de participations, nous pouvons citer parmi eux :

- SODINCO Haier : fabrication et distribution d'électroménager sous la marque

HAIER ;

- ROUIBA : fabrication et distribution de jus de fruits ;
- Galion Algérie : fabrication d'emballages en plastique injecté ;
- SNAX : fabrication et distribution de Chips ;
- General Emballage : fabrication d'emballage en carton ondulé,
- VERSUS Algérie : assemblage ordinateurs.

D- Les principales actions menées par le fonds d'investissement dans NCA-Rouiba :

Le partenariat entre Afric-invest et NCA-Rouiba était sans prise de garantie, où les deux parties ont partagé les risques et les profits en fonctions des résultats de l'entreprise. Ce fonds d'investissement a concrétisé au sein de la société l'essence même de l'existence d'un capital investisseur, l'appui stratégique intense que le fond a apporté aux managers durant toute durée de son implication, constitue une véritable valeur ajoutée.

En plus de financement, Afric-invest a assuré :

- Le Coaching et la motivation pour l'équipe fondatrice de NCA Rouiba ;
- Un savoir-faire de spécialiste, pour développer l'activité ;
- Un accès à un réseau d'entrepreneurs expérimentés, des clients potentiels, des partenaires d'affaires et des managers ;
- Un conseil sur la façon de réaliser le succès de la compagnie (vente, marketing), dont le plan d'action englobe :
 - Une orientation stratégique ;
 - Une restructuration industrielle ;
 - Un plan Marketing.
- L'implantation de pratiques de bonne gouvernance, renforçant les managers très fortement qualifiés.
- Afric-invest a mis en place une procédure fondée sur trois leviers : un levier stratégique, un levier juridique et un levier opérationnel.

a. Levier stratégique : Il s'explique à travers le suivi et le contrôle de la société en faisant ressortir l'implication d'Afric-invest dans la gouvernance de la société. Il regroupe ainsi les points suivants :

- Le comité d'audit de la société est présidé par Monsieur Gherbi, associé d'Afric-invest ;
- La proposition de création d'un conseil de famille, pour la résolution de tous les conflits qui peuvent surgir entre les actionnaires membres de la famille. Il convient de souligner que les efforts mandatés dans ce sens ont contribué positivement à instaurer une bonne gouvernance ;

Dans le cadre de l'activité de NCA Rouiba, Afric-invest était à l'origine de nombreuses décisions stratégiques. Parmi elles, le délaissement en 2005 des deux activités de production et de distribution de conserves de légumes & fruits et de lait au profit d'une stratégie de recentrage sur l'activité de production et de distribution de boissons et de jus de fruits ;

- La société s'est dotée d'un comité de stratégie et d'investissements ; D'autres comités du conseil sont créés, il s'agit notamment du comité d'audit, du comité de rémunération et du comité pour l'éthique, l'environnement et le développement durable.

b. Levier juridique : Il représente un pacte conclu entre les actionnaires membres de la famille Othmani et Afric-invest Ltd, stipulant ce qui suit :

- L'engagement des actionnaires de la famille Othmani à désigner Afric-invest comme administrateur et à maintenir cette désignation durant toute la période de validité du pacte ;
- Un droit d'audit permettant à Afric-invest de charger un expert-comptable d'effectuer des missions de contrôle comptable et financier.
- Une clause de liquidité prévoyant l'introduction de la société en Bourse, ou à défaut le rachat de la participation d'Afric-invest par les actionnaires faisant parties de ce pacte.

c. Sur le plan opérationnel : Le fond a engagé des changements fondamentaux dans la société. Ainsi, le comité stratégique créé suite à l'entrée d'Afric-invest en 2005 a adopté un programme de mise à niveau et de développement, composé de deux éléments :

- Un programme de mise à niveau industrielle : composé de deux phases ; la première s'étale entre 2005 et 2008, durant celle-ci NCA Rouiba a :

- Développé les programmes de formation concernant l'ensemble des ressources humaines ;

Tandis que la seconde phase a été entamée en 2010, et comprend :

- Aménagement de nouveaux locaux administratifs, élargissement des voies de circulation et extension de la plateforme logistique, en vue d'optimiser les espaces de stockage ;
- Modernisation des packagings et du Logo de la marque Rouiba ;

Un plan d'action marketing : lancé en 2008, ce programme était centré autour des produits et de la marque, il visait :

- La modernisation du Logo de la marque ;
- L'adoption de nouveaux packagings ;
- La dynamisation de la gamme de produits avec l'introduction de plusieurs produits ainsi que le lancement du projet Fruits Mixés en packaging PET (bouteilles en plastique) ;
- L'allocation d'une part importante du budget à la communication et à la publicité.

Section II : Analyse de la situation financière de NCA-Rouiba avant et durant le partenariat

Nous allons, à travers cette section, effectuer une analyse financière sur la situation financière et la performance de NCA Rouiba à travers les ratios relatifs au bilan de l'entreprise ainsi que les ratios relatifs au compte de résultats, afin de porter un jugement sur la santé de l'entreprise.

Nous allons effectuer cette analyse avant et durant le partenariat avec la société de capital investissement Afric-invest. Cela c'est pour bien montrer l'importance et le rôle joué par la société de capital-investissement dans la relance de la NCA Rouiba.

II.1- L'analyse de la phase avant le partenariat :

A- Présentation du bilan condensé de l'entreprise :

Nous allons présenter les bilans condensés des trois années qui précèdent le partenariat avec Afric-invest, qui s'est effectué en 2005 :

Tableau n° 05: Bilan condensé de NCA-Rouïba avant le partenariat

Poste (en DA)	2002	2003	2004
<u>Actif</u>			
Actif immobilisé	447 296 734	413 985 656	773 699 311
Actif circulant	618 487 896	595 389 381	484 206 166
Total actif	1 065 784 630	1 009 375 037	1 257 905 477
<u>Passif</u>			
Capitaux permanents	464 973 264	277 980 211	700 337 957
Dettes à court terme	600 811 366	731 394 826	557 567 520
Total passif	1 065 784 630	1 009 375 037	1 257 905 477

Source : établie par l'étudiante à partir des bilans de l'entreprise NCA-Rouïba (annexe02)

B- L'analyse des paramètres d'équilibre financier de NCA-Rouiba :

La situation financière de l'entreprise est déterminée par l'aptitude de celle-ci à maintenir le degré d'équilibre suffisant pour assurer en permanence sa solvabilité.

L'équilibre financier de l'entreprise sera apprécié par trois éléments : le fonds de roulement net global (FRNG), le besoin en fonds de roulement (BFR) et la trésorerie nette (TN).

Tableau n°06 : détermination de : FRNG, BFR, Trésorerie

Désignation (en DA)	2002	2003	2004
*Capitaux permanents(1)	464 973 264	277 980 211	700 337 957
*Actif immobilisé(2)	447 296 734	413 985 656	773 699 311
FRBG (1)-(2)	17 676 530	(136 005 445)	(73 361 354)
*Actif circulant (hors trésorerie active)(3)	577 738 356	552 630 932	444 532 559
*Passif circulant (hors trésorerie passive) (4)	358 166 386	428 334 278	428 185 092
BFR (3)-(4)	219 571 970	124 296 654	16 347 467
*FRNG (5)	17 676 530	(136 005 445)	(73 361 354)
*BFR (6)	219 571 970	124 296 654	16 347 467
Trésorerie (5)-(6)	(201 895 440)	(260 302 099)	(89 708 821)

Source : établie par l'étudiante à partir du bilan condensé

En considérant ce tableau, nous pouvons constater ce qui suit :

- Le FRNG est positif la première année qui précède le partenariat, ce qui signifie que les ressources stables de l'entreprise ont été supérieures à l'actif immobilisé constitué, c'est-à-dire que les ressources stables ont couvert les besoins à long terme de l'entreprise. Dans ce cas, l'équilibre financier était donc respecté, et l'entreprise disposait grâce au fond de roulement d'un excédent de ressources stables qui lui a permis de financer ses autres besoins de financement à court terme.

Remarquons maintenant les deux années 2003 et 2004, où le FRNG est négatif, c'est-à-dire que le principe d'équilibre financier n'a pas été respecté, et les ressources stables de l'entreprise n'ont pas couvert ses besoins à long terme.

Selon notre cas, cette négativité peut être expliquée par le poste : Résultat en instance d'affectation, qui est négatif en 2002, ce qui a réduit le montant des capitaux permanents en 2003 et 2004.

Une telle situation pousse généralement l'entreprise à accroître ses ressources à long terme.

- Le BFR est positif durant les trois années qui précèdent le partenariat, cela signifie que les ressources cycliques de l'entreprise ont été inférieures aux emplois cycliques, ce qui implique que l'entreprise devait financer ses besoins à court terme par deux principaux moyens :
 - En utilisant son excédent de ressources à long terme (fonds de roulement) ;
 - En utilisant ses ressources financières additionnelles à court terme (concours bancaire...).

Mais comme nous avons constatés avant que l'entreprise a généralement réalisé, pendant ces trois années, un FRNG négatif, cela signifie qu'elle avait fait appel au concours bancaire pour combler ses besoins.

Notons ainsi qu'il y'avait une décroissance du BFR durant ces trois années, cela peut se traduire par l'augmentation des dettes à court terme, et aussi par la diminution des créances pendant ces années.

- Nous remarquons bien que la trésorerie, pendant ces trois ans, était négative, cela veut dire que l'entreprise ne disposait pas suffisamment de ressources financières pour

combler ses besoins. Elle devait donc recourir à des financements supplémentaires à court terme (découvert bancaires...) pour faire face à ses besoins de financement à court terme.

C- L'analyse par les ratios :

Afin de compléter notre analyse, nous allons calculer les différents ratios qui vont nous permettre de former un jugement sur la situation financière de NCA-Rouiba.

C.1- les ratios relatifs au bilan financier :

Nous proposons de calculer les ratios suivants :

Tableau n°07 : ratios relatifs au bilan financier

Désignation (en DA)	2002	2003	2004
Capitaux permanents	464 973 264	277 980 211	700 337 957
Actif immobilisé	447 296 734	413 985 656	773 699 311
Ratio de financement stable des immobilisations = Cp / Ai	1.04	0.67	0.90
Actif circulant	618 487 896	595 389 381	484 206 166
Dettes à court terme	600 811 366	731 394 826	557 567 520
Ratio de liquidité générale = AC/DCT	1.03	0.81	0.87
Dettes globales	929 069 403	995 211 294	1 170 131 312
Passif	1135 383 675	1009 375 037	1257 905 477
Degré d'endettement global = D.G/Passif	81%	98%	93%

Capitaux propres	4 169 823	9 146 107	81 176 855
Dettes L/M terme	328 258 037	242 744 235	612 563 792
Capacité d'endettement= CP/Dette L/M terme	1.2%	3.7%	13.2%
Ratio d'autonomie financière = CP/C permanent	0.89%	3%	11%

Source : Etablie par l'étudiante à partir des bilans de l'entreprise (annexe 2)

Commentaire :

Durant les trois années qui précèdent le partenariat entre NCA et Afric-invest, nous avons constatés que NCA n'a pas pu financer l'intégralité de ses actifs immobilisés par ses ressources stables, ce qui veut dire qu'elle avait des difficultés de financement.

La liquidité de l'entreprise a connu une diminution pendant ces années, ce qui implique que cette dernière n'avait pas une bonne capacité à faire face à ses obligations à court terme. Nous avons remarqués aussi que NCA était bien endettée durant cette période vus l'accroissement des dettes notamment des fournisseurs mais aussi les recours aux découvert bancaires pour financer une bonne partie des actifs. Ainsi qu'elle avait peu de capacité d'endettement à terme du fait que les investissements réalisés pendant cette période ont été financés essentiellement par des emprunts bancaires.

C.2- les ratios relatifs aux comptes de résultat :

Tableau n°08 : ratios relatifs au compte de résultat

Désignation (en DA)	2002	2003	2004
Résultat net	(69 599 045)	4 976 285	72 030 749
Chiffre d'affaires	1 496 487 455	1 583 080 134	1 770 644 931
Ratio de profitabilité = RN/CA	(4.6%)	0.3%	4%
Valeur ajoutée	401 319 020	321 786 463	432 355 576

Taux de valeur ajoutée = VA/CA	27%	20%	24%
Capitaux propres	4 169 823	9 146 107	81 176 855
Ratio de rentabilité financière =RN/FP	(16.7)	0.54	0.89

Source : Etablie par l'étudiante à partir du compte de résultat et de bilan de NCA, (annexe 03)

Commentaires :

Nous remarquons durant ces trois années que, la capacité de l'entreprise NCA à générer des profits à partir de ses ventes est faible mais elle a enregistré une légère augmentation par rapport à la première année, du fait de l'évolution du résultat net au regard du chiffre d'affaires.

A partir du taux de valeur ajouté qui mesure la contribution de l'entreprise à l'économie national, nous constatons que NCA était moyennement intégrée dans le tissu économique vu sa contribution moyenne à créer de la valeur durant cette période.

La rentabilité, exprimée par rapport aux capitaux investis dans l'entreprise NCA et qui détermine le rendement des capitaux propres, a enregistré une bonne croissance durant ces trois années qui est due à l'augmentation du résultat net pendant les deux dernières années.

II.2- l'analyse de la période durant le partenariat :

Après avoir analysé la première période qui précède le partenariat, nous allons maintenant effectuer une analyse sur cinq-ans durant ce partenariat entre NCA et la société de capital-investissement Afric-invest.

A- Présentation du bilan condensé de la période durant le partenariat :

Tableau n°09 : Bilan condensé de NCA-Rouïba durant le partenariat

Poste (en DA)	2005	2006	2007	2008	2009
<u>Actif</u>					
Actif immobilisé	713857865	651132756	1134048751	1059639171	1583742010
Actif circulant	653282260	684876202	943157310	1389935700	1112743494
Total actif	1367140125	1336008958	2077206061	2449574871	2696485503
<u>Passif</u>					
Capitaux permanents	805473673	722042218	1121168307	1705448150	1650346633
Dettes à court terme	561666452	613966740	956037754	744126721	1046138870
Total passif	1367140125	1336008958	2077206061	2449574871	2696485503

Source : établie par l'étudiante à partir des bilans de l'entreprise NCA-Rouïba (annexe 4)

B- L'analyse de l'équilibre financier pendant la deuxième période :

Tableau n°10 : détermination de : FRNG, BFR, Trésorerie

Désignation (en DA)	2005	2006	2007	2008	2009
*Capitaux permanents(1)	805473673	722042218	1121168307	1705448150	1650346633
*Actif immobilisé(2)	713857865	651132756	1134048751	1059639171	1583742010
FRBG (1)-(2)	91615808	70909462	(12880444)	645808979	66604623
*Actif circulant (hors trésorerie actif)(3)	605437389	590400913	840125732	779885966	703512257
*Passif circulant (hors trésorerie passif) (4)	436691449	394106316	722426930	743547023	1022466333
BFR (3)-(4)	168745940	196294597	117698802	36338943	(318954076)
*FRNG (5)	91615808	70909462	(12880444)	645808979	66604623
*BFR (6)	168745940	196294597	117698802	36338943	(318954076)
Trésorerie (5)-(6)	(77130132)	(125385135)	(130579246)	609470036	385558699

Source : établie par l'étudiante à partir du bilan condensé

Commentaire :

L'année 2005 a été l'année de l'officialisation de l'entrée du fond d'investissement Afric-invest dans le capital de la NCA, cela a permis d'augmenter le capital de la société à 152044000 DA, ce qui a permis aussi de respecter le principe d'équilibre financier avec la réalisation d'un FRNG positif en 2005 et 2006, mais vu l'accroissement des montants des immobilisations en 2007, notamment les terrains et les bâtiments, l'entreprise a réalisé en cette année un FRNG négatif, et elle s'est revenues après à son équilibre financier.

Cette période a connu une augmentation du BFR de 2005 jusqu'à 2007, c'est-à-dire que les emplois cycliques de l'entreprise ont dépassés ses ressources cycliques. Cela peut être expliqué par l'évolution significative des créances client de 2005 jusqu'à 2007. L'entreprise a enregistré une diminution remarquable de BFR durant les deux dernières années de notre étude et elle a atteint un BFR négatif en 2009 où les ressources cycliques ont couvert les emplois cycliques.

De 2005 à 2007 la Trésorerie nette de NCA était négative, cela a revenu à l'augmentation du BFR pendant ces années, qui a dépassé le FR réalisé. Cette trésorerie s'est améliorée de 2008 à 2009 grâce à l'augmentation de capital à hauteur de 120 millions de dinars qui a été libéré en 2008 par le fond d'investissement Afric-invest.

C- l'analyse par les ratios :

C.1- Les ratios relatifs au bilan financier :

Tableau n°11 : ratios relatifs au bilan financier

Désignation (en DA)	2005	2006	2007	2008	2009
Capitaux permanents	805473673	722042218	1121168307	1705448150	1650346633
Actif immobilisé	713857865	651132756	1134048751	1059639171	1583742010
Ratio de financement stable des immobilisations = Cp / Ai	1.13	1.11	0.99	1.61	1.04
Dettes à court terme	561666452	613966740	956037754	744126721	1046138870

Ratio de liquidité générale = AC/DCT	1.16	1.11	0.98	1.87	1.06
Dettes global	1134458249	1097651780	1188676868	1370300133	1553293243
Passif	1399310833	1336008958	2077206061	2449574871	2696485503
Degré d'endettement global = D.G/Passif	81%	82%	57%	56%	57%
Capitaux propres	232681876	238357178	888529193	1050461450	1127390718
Dettes L/M terme	572791797	483685040	232639114	626173412	507154373
Capacité d'endettement= CP/Dette L/M terme	40%	49%	381%	167%	222%
Ratio d'autonomie financière = CP/C permanent	28%	33%	79%	61%	68%

Source : Etablie par l'étudiante à partir des bilans de NCA (annexe 4)

Commentaire :

Après avoir augmentée son capital grâce au fond d'investissement Afric-invest, NCA pouvait, pendant cette période, financer l'intégralité de ses actifs immobilisés par ses ressources stables, c'est-à-dire qu'elle a pu dépasser ses difficultés de financement.

La liquidité de l'entreprise s'est améliorée durant cette période, surtout en 2008 et 2009, grâce à une meilleure gestion du BFR en réduisant les actifs circulants et en augmentant les passifs courant, ce qui est traduit par l'amélioration de cette dernière à faire face à ses obligations à court terme.

Le degré d'endettement de l'entreprise a connu une bonne diminution en le comparant avec la première période, qui est passé de 98% en 2003 à 57% en 2009, et sa capacité d'endettement s'est bien améliorée vu que les nouveaux investissements ont été financés plus par apports en capital, injectés par le fond d'investissement Afric-invest, que par de nouvelles dettes, ce qui a permis à l'entreprise d'avoir une bonne autonomie financière.

C.2- Les ratios relatifs au compte de résultat :

Tableau n°12 : ratios relatifs au compte de résultat

Désignation (en DA)	2005	2006	2007	2008	2009
Résultat net	(32170708)	5675302	24721235	51078670	112105081
Chiffre d'affaires	1825969620	1777890149	1960682650	2288461834	2883992837
Ratio de profitabilité = RN/CA	(1%)	0.03%	1%	2%	3%
Valeur ajoutée	360652770	459387453	567594252	635405288	776749682
Taux de valeur ajoutée = VA/CA	19%	25%	29%	28%	27%
Capitaux propres	232681876	238357178	888529193	1050461450	1127390718
Ratio de rentabilité financière =RN/FP	(0.13)	0.02	0.03	0.05	0.1

Source : Etablie par l'étudiante à partir des comptes de résultat et des bilans de NCA, (annexe 04 et 05)

Commentaire :

Nous remarquons, pendant cette période, que la capacité de l'entreprise à générer des profits à partir de ses ventes, était faible du fait de la forte augmentation du chiffre d'affaires.

La valeur ajoutée avait passée de 360.652.770 DA en 2005 à 776.749.682 DA en 2009, ceci est dû à la croissance du CA. A partir du taux de V.A calculé, nous pouvons dire que NCA était intégrée dans le tissu économique vu sa contribution moyenne à créer de la valeur pendant cette période.

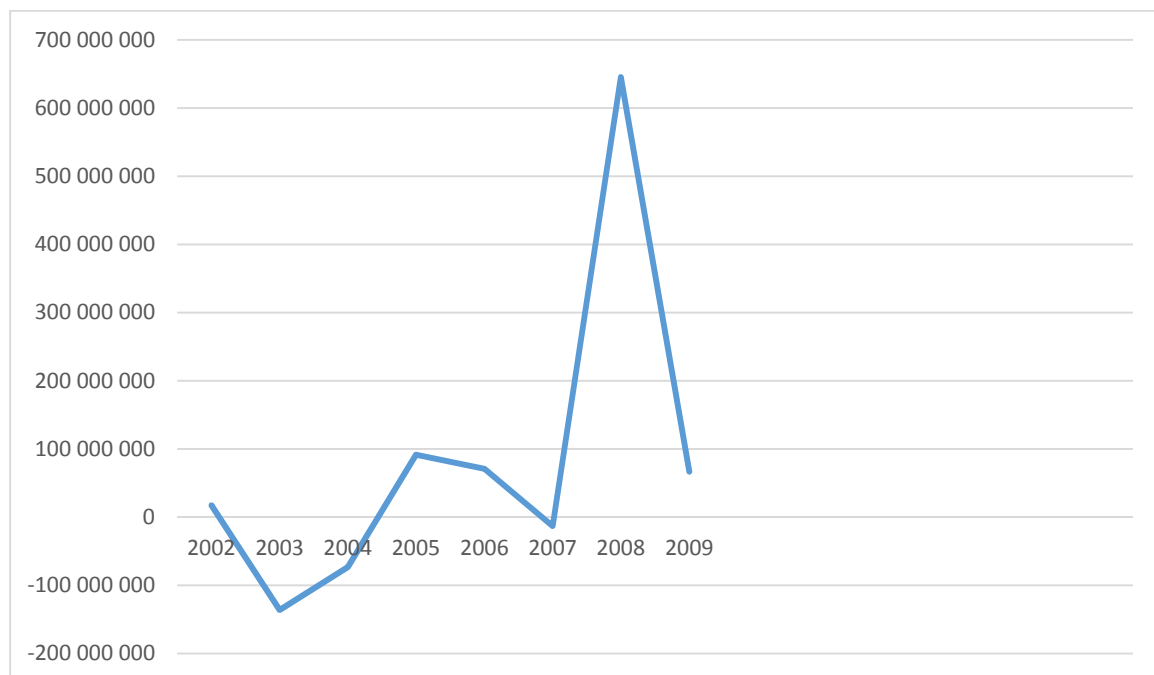
La rentabilité financière de NCA était faible durant cette période vu l'accroissement important des capitaux propres pendant la deuxième période.

Section III : synthèse

Le but de notre étude était de montrer l'importance du capital-investissement dans la relance de NCA-Rouiba, à travers une analyse comparative que nous avons effectuée avant et durant le partenariat entre cette dernière et Afric-invest.

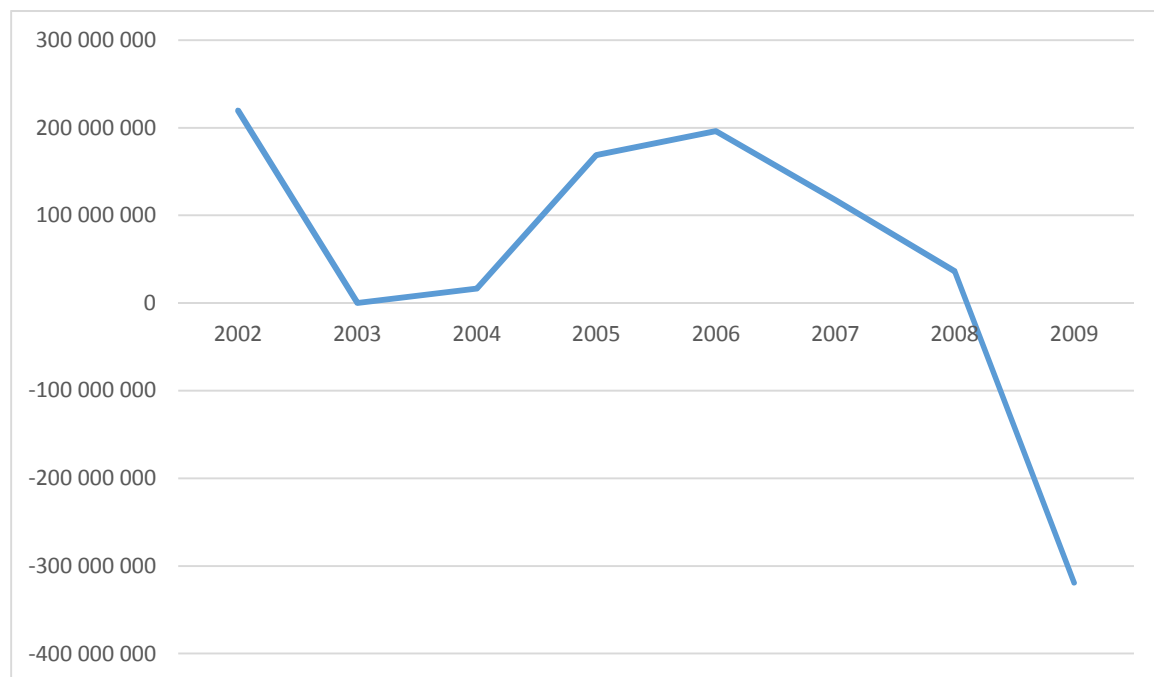
Nous avons commencé par analyser l'équilibre financier de NCA, ce qui nous a permis d'établir les graphes suivants :

Graph n° 02: FRNG de NCA avant et durant le partenariat



Source : Etablie par l'étudiante à partir des données des tableaux N° 06 et 10

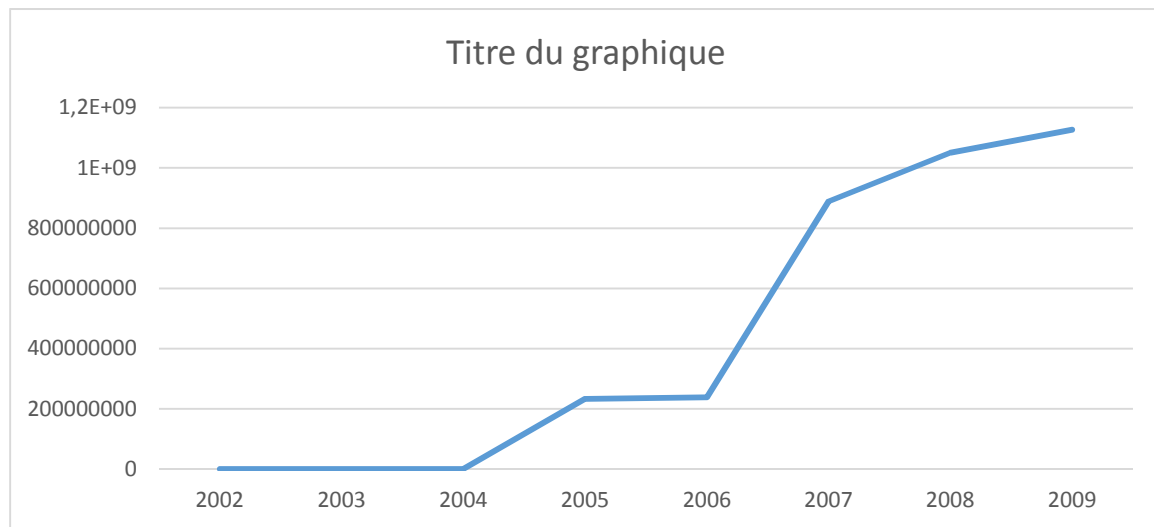
Graph n° 03: BFR de NCA avant et durant le partenariat



Source : Etablie par l'étudiante à partir des données des tableaux n°06 et 10.

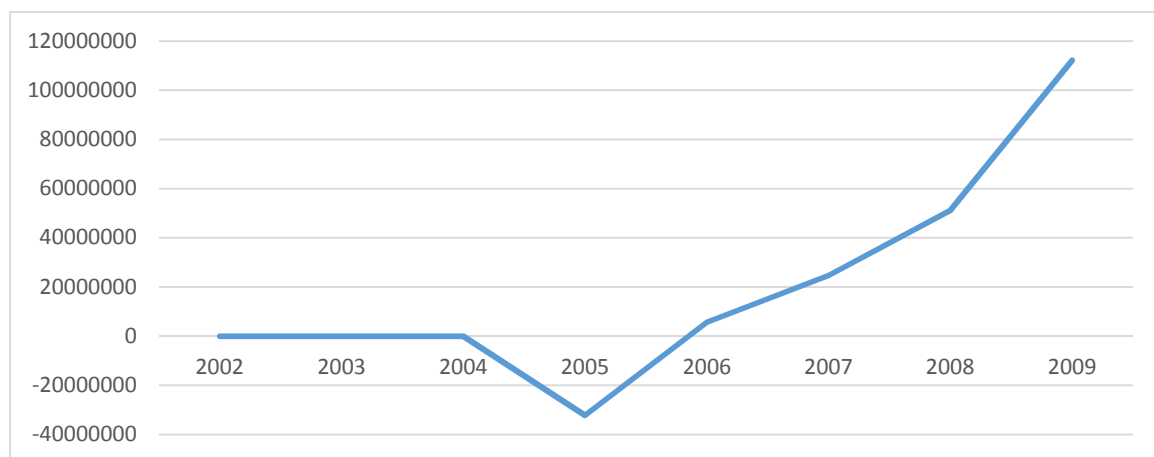
A partir des deux graphes du FRNG et BFR, nous pouvons déduire que l'introduction du fonds d'investissement Afric-invest, en 2005, et qui a augmenté le capital de NCA à 152044000 DA a permis d'augmenter les ressources stables de cette dernière, ce qui a permis de couvrir une partie des besoins de financement à court terme. Nous remarquons aussi une diminution du BFR après 2005 chose qui est traduit par la diminution des actifs circulant et l'augmentation des dettes.

Graph n°04 : capitaux propres de NCA avant et durant le partenariat



Source : Etablie par l'étudiante à partir des données des tableaux n° 07 et 11.

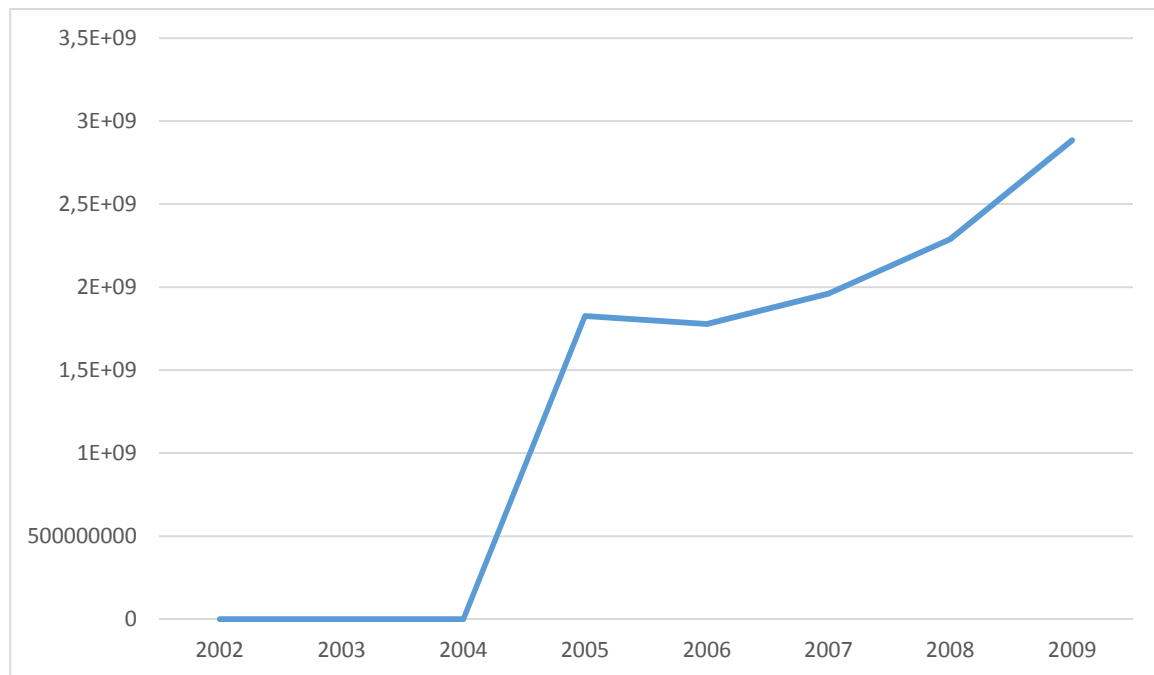
Graph n°05 : résultat net de NCA avant et durant le partenariat



Source : Etablie par l'étudiante à partir des tableaux n° 08 et 12

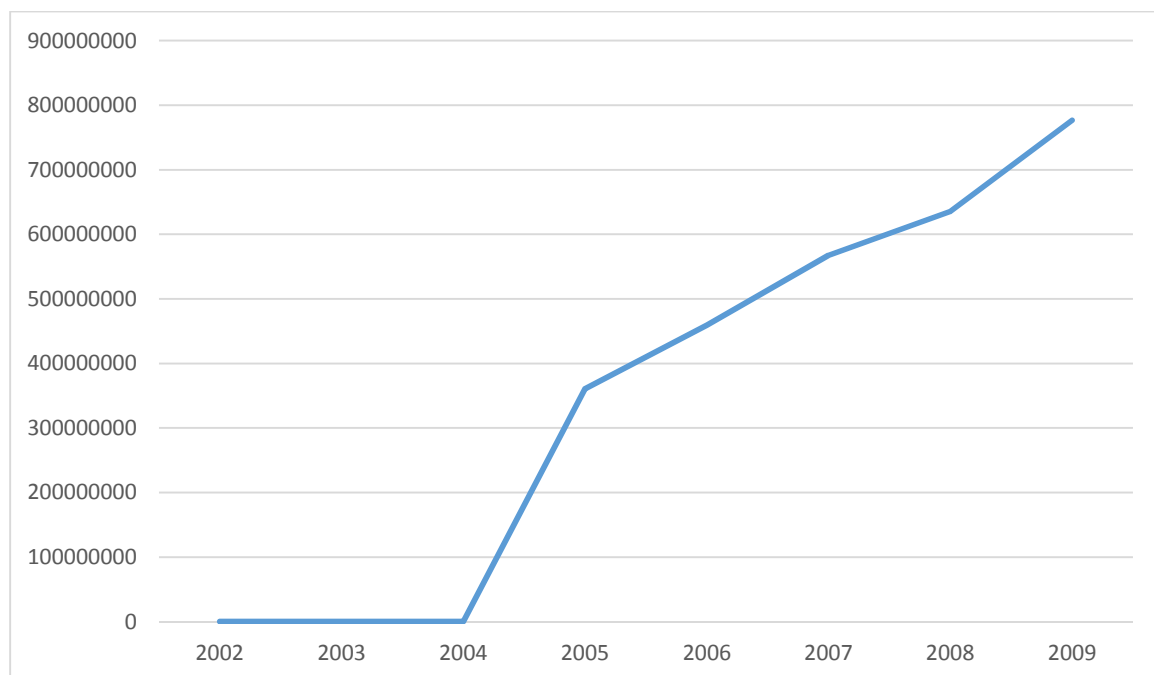
L'introduction du fonds d'investissement Afric-invest au sein de NCA a générée une évolution importante des capitaux propres et de résultat net, à partir de 2005, chose qui a augmenté la capacité d'endettement de l'entreprise ainsi que sa capacité à générer des profits à partir de ses ventes.

Graph n° 06: chiffre d'affaires de NCA avant et durant le partenariat



Source : Etablie par l'étudiante à partir des données des tableaux n° 08 et 12.

Graph n°07 : valeur ajoutée de NCA avant et durant le partenariat



Source : Etablie par l'étudiante à partir des données des tableaux n° 08 et 12.

Les deux graphes précédents nous ont permis de voir l'importance des fonds injectés par Afric-invest à augmenter le chiffre d'affaires et la valeur ajoutée de NCA-Rouiba à partir de l'année du partenariat.

D'après les graphes présentés ci-dessus, nous avons pu constater l'importance de l'apport financier du fonds d'investissement Afric-invest à NCA-Rouiba, qui a constitué une aide financière précieuse à cette dernière. En plus de financement, Afric-invest a assuré un coaching pour l'équipe fondatrice de NCA-Rouiba, un savoir-faire, et un conseil sur la façon de réaliser le succès de la compagnie.

Synthèse des apports du fonds d'investissement Afric-invest à NCA-Rouiba :

Apport financier :

- Renforcement de la structure financière de l'entreprise ;
- Augmentation de la capacité d'endettement ;
- Mise en place d'une stratégie financière ambitieuse.

Apport organisationnel :

- Partenariat actif auprès du dirigeant ;
- Conseil des équipes dirigeantes en matière de gouvernance et de gestion comme la décision d'arrêt de l'activité LAIT en 2005, qui a générée un déficit pour l'entreprise;
- Participation aux discussions au sein des organes de direction.

Apport stratégiques :

- Enrichissement de la vision de l'entrepreneur par l'apport d'idées nouvelles ;
- Partage d'un savoir-faire de spécialiste ;
- Renforcement de l'image de l'entreprise.

Conclusion de chapitre 03:

Dans un milieu très concurrentiel, que présente le marché de la boisson en Algérie, NCA-Rouiba occupe, à nos jours, une place estimée bonne. En effet face à des concurrents de renommée nationale et internationale, NCA Rouiba détient des parts de marché assez satisfaisantes, voire même leader dans certains compartiments.

Nous avons consacré ce chapitre à montrer la relance qu'a connue l'entreprise NCA après sa difficulté, et cela grâce à l'introduction du fonds d'investissement Afric-invest, non seulement financièrement, mais aussi par des apports organisationnels et stratégiques.

Suggestions :

NCA-Rouiba doit garder la relance et le développement qu'elle a connus, et pour cela nous pouvons lui proposer de :

- Continuer à suivre le marché de boisson qui ne cesse d'évoluer ;
- Continuer à suivre le plan d'action émis par le fonds d'investissement Afric-invest et qui concerne la stratégie de l'entreprise et son plan marketing.
- Continuer à développer les programmes de formation concernant l'ensemble des ressources humaines.

Conclusion générale:

Le financement en fonds propres des PME est un enjeu important pour soutenir le renouvellement de l'économie d'un pays. Elles doivent pouvoir accéder à des volumes de financement suffisants et dans des conditions de couts et de durée permettant de mener à bien leurs projets.

Le capital-investissement se montre comme une précieuse aide pour les PME tant qu'au plan financier qu'au plan management.

Le but de notre travail de recherche était de démontrer l'importance des apports du capital-investissement aux PME en difficultés. Ce mode de financement qui devient l'outil de financement par excellence des PME en les permettant de se doter de ressources financières sous forme de participation du capital-investisseur dans leur capital social. En plus du financement, la société du capital-investissement assure le coaching, le savoir-faire et des conseils pour l'équipe fondatrice de l'entreprise.

Pour répondre à notre problématique, nous avons effectué une étude comparative entre la période qui précède le partenariat entre l'entreprise NCA-Rouiba et la société du capital-investissement Afric-invest, et la période qui est durant ce partenariat, en analysant les états financiers de NCA et en précisant le rôle joué par Afric-invest au sein de cette entreprise.

Résultat de l'étude :

- Les PME se présentent comme des vecteurs de développement de l'économie, cependant elles trouvent souvent des difficultés qui freinent leur développement ;
- Pour combler leurs besoins et se développer les PME peuvent faire appel au capital-investissement qui constitue une voix de financement alternative pour ces dernières ;
- le capital-investissement s'impose comme un mode incontournable pour le financement des PME, non seulement par l'apport des fonds propres, mais aussi par l'implication dans la gestion de l'entreprise financée ;

A partir de notre cas pratique, nous avons déduit :

- NCA-Rouiba avait des difficultés de financement avant son partenariat avec Afric-invest suite à ses faibles capitaux, par conséquent, nous confirmons la première hypothèse qui supposait que « les faibles capitaux que détiennent les PME rendent leurs développement difficile ».

- L'intervention de la société du capital-investissement se fait sans prise de garantie, de ce fait, elle partage les risques et les profils en fonction des résultats de l'entreprise, d'où nous confirmons la deuxième hypothèse.
- L'analyse financière que nous avons effectuée nous a confirmé la troisième hypothèse, où la société du capital-investissement a joué un rôle important dans la relance de NCA à partir de l'année 2005, non seulement financièrement, mais aussi par son implication dans la gestion de cette entreprise, comme l'activité « Lait » qui a générée un déficit à l'entreprise et qui s'est arrêtée suite aux orientations et conseils de Afric-invest à NCA.

En réponse à notre question principale, et à partir des résultats des questions secondaires, nous pouvons déduire que l'intervention de la société du capital-investissement permet de renforcer les fonds propres de l'entreprise financée, et d'apporter une expertise et des compétences managériales à cette dernière.

Suggestion :

Chaque entreprise doit garder la relance et le développement qu'elle a connu grâce au capital-investissement, pour cela, nous pouvons la proposer quelques suggestions :

- Pour continuer à accroître et à prospérer, l'entreprise doit suivre le marché, et continuer à faire des études de marché vue les conditions commerciales qui changent constamment ;
- L'entreprise doit mettre à jour son plan d'affaire périodiquement, vu le changement des conditions du marché ;
- Un bon contrôle de la trésorerie est important pour toute entreprise ;
- Améliorer la formation pour une professionnalisation accrue des équipes de gestion.

Perspective de recherche :

Notre thème de recherche n'a pas répondu à toutes les questions, d'où nous encourageons les futurs chercheurs dans ce domaine à compléter dans leurs études ultérieures les insuffisances de la présente étude, en les proposant les thèmes suivants :

- L'étude de la situation financière d'une entreprise après sa séparation avec la société du capital-investissement ;
- L'impact de l'introduction en bourse sur la performance de l'entreprise.

Bibliographie :

1- Les ouvrages :

- BARREAU Jean, *Gestion financière*, édition Dundo, 6eme édition, paris, 2006.
- BATTINI Pierre, *Capital-risque : mode d'emploi*, édition d'organisation, Paris.
- BATTINI Pierre, *Financer son entreprise de la création à la transmission par le capital investissement* édition Maxima, Paris, 2005.
- BOLUSSET Carole, *L'investissement*, édition Bréal, paris, 2009.
- CONSO P. et HEMICI F., *La gestion financière de l'entreprise*, édition Dunod, Paris, 2005.
- DEVESE J et autres, *Le Lamy droit de financement*, édition Wolters Kluwer, paris, 2010.
- ERIC Stéphane, *la relation capital-risque/PME : fondement et pratiques*, Edition DE Boeck, Bruxelles, 2003.
- GRABGE Jean-Louis, *LBO : guide pratique*, AFIC, Paris.
- GUILLAUME Friedel, *Private equity : acquisition, IPO et performance*, l'école des hautes études commerciale-Paris, France, 2005-2006.
- LEVRATTO Nadine, *Les PME définition, rôle économique et politiques publiques*, édition De Boeck université, Paris, 2009.
- MOUGENOT Gilles, *Tout savoir sur le capital-investissement*, édition Gualino, Paris.
- MOUGENOT G. JASPOR X. et DELESTANVILLE L, *la méthode de Business plan pour la gestion de vos projets*, GUALINO édition EJA, paris, 2002.
- POITRINAL François-Denis, *Le capital investissement : guide juridique et fiscal*, Rb Edition, paris.
- SADI Nacer-Eddine, *Analyse financière d'entreprise : méthode et outil d'analyse et de diagnostic en norme française et internationales IAS/IFRS*, le Harmattan, paris, 2009.
- ST-PIERRE Josée, *la gestion financière des PME*, presse de l'université de Québec, 1999.
- VERNIMMEN Pierre, *Finance d'entreprise*, édition Dalloz, paris, 2004.
- WITTERWULGHE Robert, *La PME une entreprise humaine*, édition De Boeck université, Paris, 1998.

2- Les articles :

DELECOURT Jérémie : « investisseur institutionnels et private equity », in revue d'économie financière, N°03, 2008.

3- Les revues :

-ACTING, dossier : Gestion d'entreprise 44, Mai 2012. Disponible sur le site : <http://www.acting-finances.com>.

-Caisse de Garantie des Crédits d'Investissements, PME ,2006 – 2015. Disponible sur le site : [http// : www.CGCI.com](http://www.CGCI.com)

-INSEE, Petite et moyenne entreprise, 2008. Disponible sur le site : <http://www.insee.fr/definition-pme-.htm>.

4- Travaux universitaires :

AHMED Moez, *les sources de financement des PME*, Magistère, IHEC Carthage, TUNISIE, 2007-2008.

BOUKROU Aldjia, *Essai d'analyse des stratégies de pérennité dans la PME*, Magistère, Université Mouloud Mammeri, Tizi-Ouzou, Algérie, 2011-2012.

BOUTADJINE Nabi, *le capital investissement : réalité algérienne et perspective de développement*, Mastère, ESB, Algérie, 2004.

BOUZAR Chabla, *Essai d'analyse des stratégies des pérennités dans les PME*, Magistère, Université MAMMERI Mouloud – TIZI-OUZOU, Algérie, 2011-2012

MEHAL Mohamed Amin, *Capital investissement : logique, technique et pratique*, Master, l'école supérieure de banque-Alger, Algérie, 2006.

5- Textes règlementaires :

Journal officiel de la république Algérienne n°77, 15 décembre 2001.

Règlement N°01-18 du 12 décembre 2001 portant loi d'orientation sur la petite et moyenne entreprise (PME).

5- Rapports :

AFIC et PricewaterhouseCoopers, *l'activité du capital investissement en France*, rapport 2003.

Chambre de commerce et d'industrie Nice cote d'Azur, *Les incubateurs : émergence d'une nouvelle industrie*, rapport 2002.

Ministère de l'Industrie, de la Petite et Moyenne Entreprise et de la Promotion de l'Investissement, *Bulletin statistique de la PME*, rapport 2011.

Ministère de la PME, *Actes des assises nationales de la PME*, Alger, rapport de Janvier 2004.

Office national des statistiques, *série E : statistique économique n°69*, rapport juillet 2012.

6- Site web :

[http/ : www.pagesperso-orange.fr](http://www.pagesperso-orange.fr), consulté le 26/03/2016.

[http/ : www.compta-online.com/augmentation-du-capital](http://www.compta-online.com/augmentation-du-capital), consulté le 26/03/2016

[http/ : www.petite-entreprise.net/escompte-commerciale](http://www.petite-entreprise.net/escompte-commerciale), consulté le 28/03/2016.

[http/ : www.dictionnaire-juridique.com](http://www.dictionnaire-juridique.com), consulté le 28/03/2016.

<http://www.lesechos.fr>. Consulté le 30/03/2016.

[http/www.chefdentreprise.com/Business-angels](http://www.chefdentreprise.com/Business-angels). Consulté le 15/04/2016.

[http/www.jounaledunet.com](http://www.jounaledunet.com). Consulté le 15/04/2016.

[http/www.petite-entreprise.net](http://www.petite-entreprise.net). Consulté le 22/04/2016.

[http/www.journaldunet.com](http://www.journaldunet.com). Consulté le 22/04/2016.

[http/www.leplandaffaires.com](http://www.leplandaffaires.com). Consulté le 22/04/2016.

[http/www.fusasq.com](http://www.fusasq.com). Consulté le 23/04/2016.

[http/www.netpme.fr](http://www.netpme.fr). Consulté le 30/04/2016.

[http/www.carmincapital.com](http://www.carmincapital.com). Consulté le 01/05/2016

7- Fichier téléchargé :

CNUCED, *Le capital investissement : guide pratique pour les entrepreneurs*, AMIC en collaboration avec FIDAROC GRANT THORNTON, 2012, P.10. Site du téléchargement : <http://www.amic.org.ma>

Université Kasdi Merbah-Ouargla, Les PME en Algérie : Etat des lieux, contraintes et perspectives, 2013. Site du téléchargement : www.univ-ouargla.dz.

8- Magazine :

L'ACTUEL, le magazine de l'économie et du partenariat international, N°113, Mars 2010.

Table des matières :

Résumé	
Liste des abréviations	
Liste des tableaux	
Liste des figures	
Liste des graphes	
Sommaire	
Introduction général	A, C
Chapitre 01 : les PME, financement et difficultés	01
Introduction	02
Section I : Description des PME	02
I.1- Définition de la PME	02
I.2- Les critères des PME.....	04
A- Le critère quantitatif	04
A.1 le nombre d'effectifs employés.....	04
A.2 le chiffre d'affaires	05
A.3 le total du bilan	05
B- le critère qualitatif.....	05
B.1 L'autonomie financière.....	05
B.2 la dimension humaine et la qualité de la gestion de l'entreprise	06
B.3 les stratégies et les objectifs de la direction	06
I.3 Rôle et importance des PME	07
A- Sur le plan politique	08
B- Sur le plan économique	08
C- Sur le plan social	08

I.4 les décisions financières des PME	09
A- les décisions d'investissement	09
B- les décisions de financement	11
Section II : le financement des PME.....	11
II-1 Besoins de financement des PME.....	11
A- Les besoins de financement liés à l'investissement	11
A.1- Les investissements corporels	11
A.2- Les investissements incorporels.....	12
A.3- Les investissements financiers	12
B- Les besoins de financement liés à l'exploitation	12
II-2 Mode de financement des PME.....	13
A- Les sources de financement interne.....	13
A.1- L'autofinancement	13
A.2- Les cessions d'actifs immobilisés	14
A.3- Les prélèvements sur le fond de roulement (F.D.R)	14
A.4- L'augmentation du capital	14
B - Les sources de financement externes.....	15
B.1- Le financement bancaire	16
B.1.1- Les crédits à court terme	16
B.1.1.1- Le crédit par caisse	16
B.1.2- Les crédits à moyen et à long terme	20
B.2- Autres moyens de financement	20
B.2.1- Le crédit-bail	20
B.2.2- Le financement par le capital investissement	21
Section III : les difficultés des PME.....	22
III-1 les difficultés des PME dans le monde.....	22
A -contraintes à la création et à l'expansion	23
B - Contraintes liés au financement de l'exploitation.....	23

III-2 Les difficultés des PME en Algérie	24
A - Les contraintes découlant des activités informelles	24
B -Les contraintes financières	25
C -les contraintes relatives au marché du travail	25
D - Les contraintes liées au foncier industriel	26
E -Les contraintes administratives	26
 Conclusion du chapitre.....	 28
 Chapitre 02 : le capital-investissement et la relance des entreprises	 29
Introduction.....	29
Section I : concept, intervenants, et objectifs du capital-investissement	29
I.1- Distinction entre le capital-risque et le capital-investissement.....	29
I.2- Définition du capital-investissement	30
A-Les caractéristiques de capital-investissement	30
I.3- Les formes du capital-investissement.....	31
A-le capital risque.....	31
A.1- le capital amorçage	32
A.2- le capital-création	32
A.3- la poste-création	32
B -le capital développement	32
C - le capital-transmission	33
D -le capital-retournement	34
I.4- les intervenants dans le capital-investissement	34
A- les acteurs du capital-investissement.....	34
B - Les institutions spécifiques du capital-investissement	35

B.1- Typologie des investisseurs	36
B.2- Les structures de l'offre	36
B.2.1- Le capital-investissement institutionnel	36
B.2.2- Les corporate venture	38
B.2.3-Le capital-investissement informel	38
C -Les véhicules du capital-investissement	39
C.1- Les fonds communs de placement à risque (FCPR)	39
C.2- Les sociétés de capital-risque (SCR)	39
I.5- L'objectif et le rôle du capital-investissement	39

Section II : aspects techniques de refinancement des entreprises par le capital-investissement

Section II : aspects techniques de refinancement des entreprises par le capital-investissement	40
II.1- Outils techniques du capital-investissement	41
A -le Business Plan	41
A.1- Définition	41
A.2- le rôle du Business Plan	41
A.3- L'utilité du Business Plan.....	42
A.4- Le contenu du Business plan	42
B -La phase d'étude	44
B.1- l'étude du projet	44
B.2- la phase d'audit (due diligence)	45
C -Les critères de décision	46
C.1- L'entrepreneur et son équipe	46
C.2- Le couple produit/marché	46
C.3- L'aspect financier	46
II.2- Montage financier et juridique.....	47

A -Le montage financier	47
A.1- Les titres offrant un accès immédiat au capital de la société	47
A.2- Les titres qui donnent un accès à terme au capital de la société	47
B -Le montage juridique	48
B.1- L'accord de confidentialité	48
B.2- la lettre d'intention.....	48
B.3-La garantie du passif	49
B.4- Le pacte d'actionnaire	49
Section III : le partenariat et les options de séparation	50
III.1- Le partenariat	50
A -le monitoring	51
B -L'apport du capital-investisseur	51
III.2- La séparation	53
A -La sortie de l'investisseur par cession de gré à gré	53
A.1- La participation à une cession majoritaire	53
A.2- la cession à un industriel.....	53
A.3- La cession à un autre financier	53
A.4- La cession aux entrepreneurs	54
B -L'introduction en bourse	54
Conclusion du chapitre.....	56
Chapitre 03 : Etude du capital-investissement au sein de NCA-Rouiba	57
Introduction.....	57
.	
Section I : présentation générale de l'entreprise NCA ROUIBA et de la société Afric-invest.....	57

I.1- Présentation de NCA ROUIBA	57
A -Historique	58
B -La répartition du capital de la société	58
C -Répartition des bénéfices	60
D -Gouvernance	60
D.1- Direction de la société	60
D.2- Le conseil d'administration	60
D.3- Comités émanant du conseil d'administration	61
a- Le comité stratégique	61
b- Le comité d'Audit	61
E -L'organigramme de la société	62
III.2- Présentation de la société de capital-investissement Afric-invest	63
A -L'apport d'Afric-invest face aux attentes des promoteurs et des PME	63
B -Investisseurs et fonds d'Afric-invest	64
C -Références d'Afric-invest en Algérie	64
D - Les principales actions menées par le fonds d'investissement dans NCA-Rouiba.....	65
Section II : Analyse de la situation financière de NCA-Rouïba avant et durant le partenariat	67
II.1- L'analyse de la phase avant le partenariat	67
A -Présentation du bilan condensé de l'entreprise.....	67
B -L'analyse des paramètres d'équilibre financier de NCA-Rouïba	68
C -L'analyse des paramètres d'équilibre financier de NCA-Rouïba	70
C.1- les ratios relatifs au bilan financier	70
C.2- les ratios relatifs aux comptes de résultat	71
II.2- l'analyse de la période durant le partenariat.....	72
A -Présentation du bilan condensé de la période durant le partenariat.....	73
B -L'analyse de l'équilibre financier pendant la deuxième période	73

C -l'analyse par les ratios	74
C.1- Les ratios relatifs au bilan financier	74
C.2- Les ratios relatifs au compte de résultat	76
Section III : synthèse	77
Conclusion chapitre.....	82
Conclusion général.....	83
Bibliographie	
Annexes	