

MINISTERE DE L'ENSEIGNEMENT SUPERIEUR ET DE LA RECHERCHE SCIENTIFIQUE

ECOLE SUPERIEURE DE COMMERCE

Mémoire de fin d'études en vue de l'obtention du diplôme de Master en sciences Financières
et Comptabilité

Spécialité : FINANCE D'ENTREPRISE

THEME :

Le capital investissement comme mode de financement des PME Algériennes

Elaboré par :

SMAHI Sara

SBAIHI Nadjoua

Encadré par :

Dr. NECIB Hafisa

Lieu du stage : Société Financière d'Investissement, de Participation et de Placement (SOFINANCE)

Alger.

2019/2020

Remerciements

Avant d'entamer notre travail, nous aimerions exprimer ici notre reconnaissance envers tous ceux qui ont rendu possible ce mémoire.

Dans un premier temps, nous tenons à remercier et à exprimer toute notre reconnaissance à notre encadrante de mémoire, Madame NECIB Hafisa, pour sa disponibilité, sa confiance, ses précieux conseils et sa bienveillance même durant cette période difficile et inhabituelle.

Nous adressons, par la même occasion, nos sincères remerciements au directeur de la société « SOFINANCE spa » pour le fait de nous accepter comme stagiaires ainsi que l'ensemble du personnel de la société, même si notre stage a été interrompu suite à la crise sanitaire mondiale.

Nous tenons également à adresser nos plus vifs remerciements au corps professoral et administratif de l'Ecole Supérieure de Commerce de Koléa, pour leur formation et leur encadrement.

Nos remerciements s'adressent, bien évidemment, aux membres de jury pour l'honneur qu'ils nous font en acceptant d'évaluer ce modeste travail, et de participer à la soutenance.

Enfin, nous présentons nos remerciements aussi à nos familles, à nos amis ainsi qu'à toute personne qui a contribué de près ou de loin à l'élaboration de ce travail de recherche.

Dédicace

Je dédie ce modeste travail :

À mon père et à ma mère : trouvez à travers cette
œuvre le couronnement de vos efforts ;

À mes chères sœurs : Lydia et Dalina ;

À toute ma famille ;

À ma chère binôme Nadjoua ;

À tous mes amis et plus particulièrement FERKIK RANIA ;

À mes professeurs.

Sara

Dédicace

A mes très chers parents, source d'amour et d'affection.

A mes chers frères et sœur, source de joie et de bonheur.

A ma famille, source d'espoir et de motivation.

A tous mes amis, tout particulièrement Ferkik Rania et Hind.

A Sara, chère amie avant d'être mon binôme

Nadjoua

Sommaire

Sommaire :

Introduction générale	01
Chapitre 01 : Définition et caractéristiques des PME	06
Section 01 : la notion de petites et moyennes entreprises	07
Section 02 : les caractéristiques des PME	18
Section 03 : la PME algérienne, développement, rôle et importance.....	25
Chapitre 02 : Le capital investissement et autres sources de financement des PME	34
Section 01 : Les sources de financement et difficultés financières des PME	35
Section 02 : Le capital investissement principes et généralités	47
Section 03 : Aspects techniques et processus du capital investissement	60
Chapitre 03 : Cas pratique.....	73
Section 01 : Présentation de l'organisme d'accueil	74
Section 02 : Cas de financement réel.....	85
Conclusion générale	104

Liste des tableaux

Liste des tableaux :

N°	TITRE	PAGE
1	Classification des entreprises manufacturières selon le Canada	08
2	Classification des entreprises autres que manufacturières selon le Canada	08
3	La PME par pays, selon le nb d'employés et la taille moyenne des PME	09
4	Définition de la PME selon la CE	10
5	Classification des entreprises selon la chine	11
6	Les seuils des critères quantitatifs de la SBA	13
7	Définition de la PME au japon	14
8	Classement des PME Algérienne :	23
9	Evolution de la population globale des PME	25
10	Evolution des emplois déclarés par type de PME	26
11	Comparaison entre le capital amorçage et le capital création	49
12	Projets financés par la SOFINANCE	80
13	Développement des engagements de la SOFINANCE de 2008 à 2014 Unité (KDA)	81
14	L'actif du bilan de la société MERS durant trois exercices	87
15	Le passif du bilan de la société MERS durant trois derniers exercices	87
16	Le tableau des comptes de résultat de la société MERS des trois années	88
17	Les ratios de structure de la société MERS durant trois années.	88
18	L'évolution de la production des postes à souder par la société	89
19	Le tableau de financement de la société MERS durant 2014-2016	92
20	La structure de financement et le programme de développement de la société MERS durant les années 2013-2016	92
21	La situation nette de la société MERS avant et après l'entrée de la SOFINANCE.	93
22	Le tableau des résultats prévisionnel de la société MERS jusqu'à 2020	94
23	Le résultat économique prévisionnel de la société MERS jusqu'à l'année 2020	96
24	Le calcul des cash-flows prévisionnels de la société MERS jusqu'à l'année 2020.	96
25	Le calcul de la VAN	96
26	L'évolution de la distribution des résultats de la société MERS jusqu'à l'année 2020	97
27	La part des dividendes perçus par la SOFINANCE.	98

Liste des figures

Liste des figures :

N°	Intitulé	Page
1	Le capital investissement et le cycle de vie de l'entreprise	54
2	Les échanges entre les intervenants du capital investissement	57
3	Les engagements de la SOFINANCE en KDA	82
4	La structure du capital de la société MERS après l'exécution du programme de développement (après l'intervention de la SOFINANCE)	93
5	L'évolution du résultat net prévisionnel de la société MERS, jusqu'à 2020	95
6	L'évolution de la part des dividendes perçus par la SOFINANCE	98

Liste des abréviations :

AFIC	Association Française des Investisseurs pour la Croissance
AGE	Assemblée Générale Extraordinaire
APSI	Agence de promotion de soutien et de suivi des investissements
ANDPME	L'agence nationale de développement de la PME
BFR	Besoin en fonds de roulement
BIMBO	Buy-in Management Buy-out
CAF	Capacité d'autofinancement
CGCI	Caisse de garantie des crédits d'investissement
EBE	Excédent brut d'exploitation
EVCA	European Private Equity and Venture Capital Association
FGAR	Fonds de garantie des PME
FINALEP	La Financière Algéro-Européenne de Participation
FMI	Fonds monétaire international
LBO	Leverage buy-out
LBU	Leverage build up
LMBI	Leverage management buy in
MBO	Management buy-out
OCDE	Organisation de coopération et de développement économiques
OMC	Organisation mondiale de commerce
OIT	Organisation internationale du Travail
PIB	Produit intérieur brut
PME	Petite et moyenne entreprise
SBA	Small business administration
Sofinance	Société Financière d'Investissement, de Participation et de Placement
VA	Valeur ajouté

Résumé

Résumé :

Jusqu'à la fin des années 70, les PME n'étaient considérées que comme un modèle réduit de la grande firme, destinées à grandir ou à disparaître. Ces entreprises se sont affirmées grâce à leur rôle primordial dans toutes les économies, aussi bien développées que celles en développement, avec leur capacité de s'adapter aux changements et de résister aux crises.

En Algérie, après l'échec des nombreuses politiques économiques caractérisé par l'intervention de l'état et l'absence du secteur privé, les responsables économiques ont pris conscience de l'importance des PME et ont engagé des politiques de promotion de cette catégorie d'entreprises. Le financement des PME, étant donné les caractéristiques de celles-ci, se distingue de celui des grandes entreprises. L'une de ces sources de financement le capital investissement un métier qui s'est montré comme une précieuse aide pour les PME.

Mots clés : PME, financement des PME, capital investissement, importance des PME.

ملخص :

حتى نهاية سبعينيات القرن الماضي، كان يُنظر إلى الشركات الصغيرة والمتوسطة على أنها نموذج صغير للشركة الكبيرة، مُقدر لها أن تنمو أو تختفي. لقد أكدت هذه الشركات نفسها بفضل دورها الأساسي في جميع الاقتصادات، المتقدمة والنامية على حد سواء. بقدرتهم على التكيف مع التغيير ومقاومة الأزمات. في الجزائر، بعد فشل العديد من السياسات الاقتصادية التي تميزت بتدخل الدولة وغياب القطاع الخاص، أصبح القادة الاقتصاديون مدركين لأهمية الشركات الصغيرة والمتوسطة وشرعوا في سياسات لتعزيز هذه الفئة من الشركات. يختلف تمويل الشركات الصغيرة والمتوسطة، نظرًا لخصائصها، عن تمويل الشركات الكبيرة. أحد مصادر التمويل هذه استثمار رأس المال وهي مهنة أثبتت أنها ذات فائدة كبيرة للشركات الصغيرة والمتوسطة.

الكلمات المفتاحية: الشركات الصغيرة والمتوسطة، تمويل المشاريع الصغيرة والمتوسطة، استثمار رأس المال، أهمية الشركات الصغيرة والمتوسطة.

Summary:

In Algeria, after the failure of many economic policies characterized by the intervention of the state and the absence of the private sector, the economic leaders became aware of the importance of SMEs and initiated policies to promote this category. Companies. The financing of SMEs, given their characteristics, differs from that of large companies. One of these sources of funding is private equity, a profession that has proven to be of great help to SMEs.

Keywords: SMEs, SME financing, private equity, importance of SMEs.

Introduction générale



De nombreuses recherches récemment effectuées démontrent que les petites et moyennes entreprises (PME) jouent un rôle primordial dans toutes les économies aussi bien développées que celles en développement. Elles sont considérées comme étant un générateur de richesse, un moteur de la croissance économique, une source d'innovation et d'absorption de chômage ainsi qu'un levier du développement régional et cela, bien plus que les grandes entreprises.

En Algérie, l'intérêt grandissant en faveur de la PME est apparu dans le contexte de la transition vers l'économie de marché après l'effondrement du secteur public économique, durant la fin des années 1980.

De nos jours, la PME privée algérienne occupe une position privilégiée dans notre économie grâce à sa contribution au PIB hors hydrocarbures et son poids dans l'emploi national.

Pour assurer son développement, la PME doit se munir de ressources outre que ses ressources propres. En effet, quel que soit sa taille, la PME ne peut pas se contenter de ses ressources propres pour couvrir éternellement tous ses besoins de financement. A cet effet, elle se tourne vers les ressources externes telles que l'endettement et l'ouverture de son capital.

Cependant, la PME trouve des difficultés pour accéder à cette forme de financement. Ainsi, le problème de financement rencontré, le plus important, provient du fait qu'elle (la PME) a de plus en plus du mal à obtenir un financement auprès des établissements de crédit compte tenu des conditions de financement des PME par les banques qui se sont durcies (frais plus élevé ou montant de financement trop faible) ; combiné à cela, les conditions désavantageuses du marché boursier est un facteur empêchant son accès à cette source de financement.

Les PME, se heurtant à cet obstacle, vont éventuellement sombrer dans la faillite si elles ne trouvent pas de solutions pour rebondir, ce qui va engendrer un impact négatif sur l'emploi en particulier (hausse du taux de chômage, licenciement des employés), et l'activité économique en général (baisse du PIB, régression du tissu économique...).

Afin de remédier à ces problèmes, durant des années, d'autres formes de financement sont apparues, plus compliquées que les formes traditionnelles mais qui offrent plus d'avantages et moins de contraintes aux PME.

Ces nouvelles sources de financement visent particulièrement les PME exerçant dans les nouvelles technologies de l'information et de la communication (NTIC), tel que le capital investissement. Cet instrument s'avère incontournable de par l'assistance financière, stratégique et relationnelle qu'il confère. C'est une intermédiation financière à vocation d'investissement.

Vue l'importance des PME, non seulement sur le plan national mais aussi au niveau international, ainsi que la variété et la complexité de ses sources de financement traditionnelles et nouvelles, en particulier le capital investissement, nous avons dégagé la problématique suivante :

Comment les différents modes de financement, en particulier le capital investissement, peuvent-ils contribuer au financement des Petites et Moyennes Entreprises (PME) en difficulté financière ?

Afin de trouver une réponse satisfaisante à la problématique citée précédemment il est nécessaire de trouver des réponses aux questions subsidiaires suivantes :

- Quelles sont les spécificités et caractéristiques des PME ?
- Quelles sont les sources de financement destinés aux PME en difficulté ? Et Quels sont les obstacles rencontrés par les PME en matière de financement ?
- Le capital investissement est-il un moyen efficace pour le financement des PME en difficultés financières ? Quelles sont les démarches à suivre pour contracter un capital investisseur et quel impact a-t-il sur l'entreprise bénéficiaire ?

❖ **Les hypothèses de recherche :**

Pour mener à bien notre travail de recherche, trois hypothèses sont établies, et sont prises en considération pour guider notre recherche :

- **Hypothèse 01** : La petite taille et la faible capacité financière que caractérise la PME empêchent son accès aux sources externes, en particulier à l'endettement bancaire.
- **Hypothèse 02** : afin de surmonter ses difficultés financières la PME fait appels aux différents établissements financiers tels que la banque, les sociétés capital-investissement et le leasing.
- **Hypothèse 03** : Au vue des caractéristiques spécifiques des PME, le capital investissement est le mode de financement le plus accessible aux PME en difficultés financières et plus adapté à ce type d'entreprises.

❖ **Choix, objectif et importance de la recherche :**

Ce thème a été choisi par rapport au rôle important que jouent les PME dans l'économie nationale et internationale ainsi que l'impact social indéniable de leur création et de leur disparition, afin d'essayer de comprendre les différents mécanismes et modes de financement de ces PME, plus précisément, les sociétés de capital investissement.

Ce sujet étant d'actualité dans le monde entier, les PME en difficulté financière est un problème vécu depuis des années en Algérie pour lequel une solution satisfaisante n'a pas encore été trouvée.

De plus, en tant que financiers, il nous semble intéressant de connaître les obstacles financiers des PME, tant sur la sphère internationale que nationale. C'est aussi, un outil très pertinent pour nous aider à moderniser et actualiser ce que nous avons acquis comme connaissance dans le domaine de la finance.

Enfin, l'originalité de ce travail est qui est toujours d'actualité et au centre d'intérêt de tous les chercheurs et cela partout dans le monde.

❖ **Méthodologie de l'étude :**

Afin de répondre à notre problématique et de vérifier les hypothèses préalablement posées, nous avons trouvé nécessaire de combiner deux approches ;

- **L'approche descriptive :** Cette méthode a été choisie dans le but de comprendre ce qu'est une PME, sa typologie et ses caractéristiques d'une part. D'autre part, afin de connaître les différents modes de financement qui peuvent venir en aide aux PME en difficultés.
- **L'approche analytique :** Nous avons opté pour cette méthode dans le but d'expliquer le fonctionnement des différents modes de financements mis à la disposition des PME d'une part, et analyser la performance de chaque méthode, en mettant en exergue, ses avantages et ses inconvénients, d'une autre part.

❖ **Les outils de la recherche**

Nous nous sommes basées sur une recherche bibliographique traitant notre sujet de recherche, à savoir, des ouvrages, des articles, des thèses et autres, et une démarche empirique, par la prise de cas de société de capital investissement « SOFINANCE », dans le but d'arriver à une bonne analyse de notre sujet.

❖ **Structuration de la recherche :**



Pour répondre à la problématique principale et les sous questions, nous avons décomposé notre travail en trois (3) chapitres :

- Le premier chapitre portera sur les PME, leur typologie caractéristique et importance.
 - ✓ Dans la première section nous traiterons de l'approche théorique des PME.
 - ✓ La seconde section est dédiée au rôle et importance des PME.
 - ✓ Enfin, dans la troisième section nous aborderons la réalité des PME en Algérie.
- Dans le second chapitre, nous allons présenter les différents modes de financements des PME en difficulté financière, plus particulièrement, le capital investissement.
 - ✓ La première section sera consacrée aux différents modes de financement des PME ainsi qu'aux difficultés financières qu'elles peuvent rencontrer lors de son financement.
 - ✓ La deuxième section abordera les généralités sur le capital investissement comme mode de financement des PME.
 - ✓ Enfin, la troisième section sera dédiée aux aspects techniques et au processus de financement par le capital investissement.
- Le troisième chapitre est l'illustration pratique d'un financement par une société de capital investissement, il est réparti en deux sections.
 - ✓ La première section présente et identifie la société du capital investissement la SOFINANCE.
 - ✓ La deuxième section présentera la démarche d'un financement par le capital investissement par le biais d'un cas réel.

Chapitre 1 :

Définition et caractéristiques des PME

Introduction :

Avant de développer notre projet de recherche, nous jugeons nécessaire de commencer par définir les PME tout en citant leurs caractéristiques qui permettent d'identifier et de cerner notre sujet et bien maîtriser ses notions. « L'isolement du phénomène à étudier de l'ensemble où il s'insère en vue de le rendre saisissable en sortant les caractéristiques générales qui permettent l'identification constitue la première étape de toute recherche¹ ».

Dans la première section de ce chapitre, nous essayerons de nous introduire au monde de la PME. On va citer ci-dessous les définitions les plus connues et les plus utilisées, ce qui va nous permettre de cerner les principaux critères d'identification selon différents pays et organismes.

La deuxième section est consacrée aux caractéristiques des PME. On passera en revue les forces et les faiblesses ainsi que les différents points caractérisant les PME.

La troisième section traite la réalité de la PME en Algérie, nous allons évoquer l'histoire de la PME algérienne, et on va voir en chiffre les différentes statistiques concernant la PME algérienne et essayer d'en déduire son importance dans le tissu productif en Algérie.

Section 01 : la notion des petites et moyennes entreprises :

1 Définition de la PME :

On ne peut pas **générer** une définition unique et exhaustive du concept de la PME, chaque pays et chaque organisation lui donne l'explication et les caractéristiques qu'il voit plus correcte et plus proche de son contexte. Généralement, on retient le nombre d'effectifs et/ou le chiffre d'affaire comme critère de détermination de la taille de l'entreprise.

Pour parvenir à délimiter la notion de la PME nous devons passer en revue les définitions de plusieurs auteurs.

¹ Angers, M. : « Méthodologie des sciences humaines », Casbah Université d'Alger 1997 p 108

Selon P-J JULIEN et M. MARCHESNAY : « la petite entreprise est avant tout une entreprise juridiquement, non financièrement indépendante, opérant dans les secteurs primaires, manufacturiers ou services, et dont les fonctions de responsabilités incombent le plus souvent à une seule personne, sinon deux ou trois, en générales seuls propriétaires du capital »².

Quant à G. BRESSY et C. KONKUYT, « les PME sont les entreprises dont l'effectif salarié est inférieur à 50. Elles englobent les très petites entreprises (moins de 1 salarié), les petites entreprises (10 à 49 salariés) et les moyennes entreprises (50 à 449) »³.

Les diverses définitions qui diffèrent selon l'organisation ou le pays, se subdivisent en deux approches en fonction des critères utilisés, une approche quantitative descriptive et une approche analytique qualitative ; deux approches distinctes mais complémentaires. En général, les PME sont souvent définies par les paramètres quantitatifs pour cause de sa simplicité et efficacité.

1-1 L'approche qualitative :

C'est une approche dite également théorique. Elle a pour objectif de pénétrer à l'intérieur de l'entreprise également connue sous le terme de « boîte noire »⁴. Elle met le point sur les éléments distinctifs qui caractérisent les entreprises de petite dimension telle que La dimension humaine et la qualité de la gestion de l'entreprise :

1-1-1 L'aspect humain :

Lié à l'entreprise, c'est un élément fondamental qui revient assez souvent. La PME est selon P. Julien « une unité de production ou de distribution, unité de direction et 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 de l'entreprise »⁵

² MARCHESNAY, M. ; JULIEN, M.P. : « La petite entreprise », 1998, Vuibert gestion, Paris, p56

³ BRESSY, G. ; KONKUYT, C. : « Economie d'entreprise », 2000, Dalloz, Paris, p78.

⁴ Concept de la boîte noire est utilisé par les théoriciens classiques et néoclassiques pour décrire la firme, qui ne représente pour eux qu'un point dans l'espace avec un agent mécanique dont la fonction principale consiste à produire des biens et/ou services ou l'organisation n'a pas été prise en considération.

⁵ JULIEN, P.A. ; MOREL, B. : « La belle entreprise, la revanche des PME en France et au Québec », pages 13

Selon ce critère, la PME est sous l'autorité d'un dirigeant qui est souvent le propriétaire, qui lui seul assume la responsabilité de l'entreprise. En effet cette dimension humaine liée à la personnalisation de la gestion de la PME transcende l'ensemble de définitions données pour ce type d'entreprises.

1-1-2 Rapport de Bolton :

Parmi ces définitions, on trouve le rapport Bolton⁶. La définition qu'il propose repose sur trois critères :

- Une part de marché relativement restreinte
- L'indépendance de la société
- Une gestion personnalisée par son propriétaire.

Le fait que l'entreprise soit dirigée par son propriétaire d'une manière personnalisée et peu formalisée indique que ce dernier est présent sur tous les niveaux de gestion et ne délègue pas le pouvoir de décision à autrui. Cette concentration de pouvoir et l'indépendance de gestion a résulté en un « organigramme plat » pour la PME et non pas une structure managériale formalisée et complexe.

De plus, la PME est considérée comme une entreprise qui ne possède qu'une part relativement petite du marché où elle opère. Enfin, l'indépendance, dernier critère abordé dans ce rapport, implique qu'une société de taille réduite qui fait partie d'un groupe plus important ne puisse pas être considérée comme une PME. Les filiales de grandes sociétés sont alors exclues de la définition et ne sont pas considérées comme des PME.

Outre l'aspect humain, d'autres critères descriptifs ont été pris en considération, ce qui a abouti à la naissance d'une autre approche : **l'approche multicritère**

1-1-3 L'approche multicritère :

En plus de l'aspect humain et la gestion de l'entreprise, d'autres critères concernant le personnel et ses relations avec la direction constituent la définition de la PME.

⁶ BOLTON, J.E.: « Report of the committee of inquiry on small firms », Londres 1971

La petite taille de l'entreprise implique des liens étroits non seulement entre les salariés et leurs supérieurs mais aussi entre les fournisseurs et les clients. Ce qui cause par la suite une marge très limitée de négociation lors de l'achat ou la vente.

Plusieurs auteurs ont défini différemment la PME en se basant sur cette approche, par cause des critères différents choisis.

a. Les critères de G. HIRIGOYEN (1984) :

Gérard HIRIGOYEN a proposé d'autres critères pour définir la PME, en plus du critère humain :

- ✓ Le dirigeant de l'entreprise a pour rôle d'assumer « les responsabilités financières, techniques, sociales et morales quelle que soit la forme juridique de celle-ci ».
- ✓ La propriété du patrimoine social qui s'applique comme suit : La majorité des actifs doivent appartenir au dirigeant.
- ✓ L'objectif de la rentabilité, qui consiste à ne pas seulement conserver le patrimoine investi mais aussi à maximiser la valeur des parts sociales.

b. Les critères de P. A. Julien :

Pierre André Julien, lui après s'être référé à des études antérieures de plusieurs chercheurs tels que J. Deeks (1978), O. Gélinaud et A. Gaultier (1974), J. Stanworth et J. Curran (1976), N.C. Churchill et V.L. Lewis (1984) et d'autres chercheurs, a présenté dans l'ouvrage de la GREPME (1994), une réflexion nouvelle, où il assume que les caractéristiques de la PME ne sont pas obligatoirement à l'opposition de celles des grandes entreprises, mais sont en continuelle progression, allant du moins au plus, de la petite entreprise à la grande entreprise, telle que :

- De la centralisation à la décentralisation de la gestion.
- D'une relation peu formalisée entre salariés et propriétaire à une relation formalisée.

Pour définir la PME, cet auteur reprend la personnalisation de la gestion et la faible spécialisation de la direction et du personnel et ajoute, ces éléments qui lui semblent essentiels :

- ✓ La petite taille, caractérisée par des contacts directs et des relations informelles entre les employés et le dirigeant. Ce qui se traduit par un organigramme plat pour la PME.
- ✓ Une stratégie intuitive et peu formalisée, le dirigeant est assez proche de ses employés pour leur expliquer le moindre changement d'orientations oralement, et sans la nécessité d'établir des plans d'actions précis et détaillés.
- ✓ Un système d'informations interne peu formalisé et peu complexe où les dialogues et les contacts directs sont préférés aux mécanismes écrits et complexes, ce qui résulte en une diffusion rapide des informations.
- ✓ Un système d'informations externe très simple grâce à la proximité de l'entreprise vis à vis de son marché, et à la souplesse de son organisation.
- ✓ Une faible spécialisation au niveau de la direction des équipements et des employés / la direction a pour rôle :
 - D'assumer tous les rapports avec les différentes institutions,
 - De Se charger des tâches liées à la production.
 - De Prendre en charge les aspects stratégiques et commerciaux.

Cette multitude de critères confirme l'impossibilité de donner une définition statique à la PME. Néanmoins, il est clair que toutes ces définitions s'articulent autour de cet aspect humain matérialisé par la gestion personnalisée du chef de l'entreprise. « Le chef d'entreprise est omniprésent dans l'approche qualitative. Son rôle est considéré comme déterminant dans la PME »⁷.

1-2 Approche quantitative :

L'approche quantitative met en avant des critères quantifiables et mesurables pour identifier la P.M.E. Acibert cite, en détail, les critères les plus souvent utilisés dans la définition des P.M.E. : « le profit brut, la valeur ajoutée, le capital, le chiffre d'affaires, la part du marché, les investissements, les surfaces occupées, le degré d'association entre propriété et pouvoir, le rayon d'activité géographique, la production annuelle »⁸.

⁷ Gasse, Y. : « L'entrepreneur moderne : attributs et fonctions », Gestion, Vol 7, N°4, 1982.

⁸ Acibert cité par Wtterwulghe, R. ; JANSSEN, Fr. : « La PME. Une entreprise humaine » De Boeck Université, 1998, 173 pages

Cette approche se base sur l'approche économique traditionnelle qui se refuse à pénétrer à l'intérieur de la boîte noire de l'entreprise et ne touche qu'aux éléments les plus apparents. Comme l'explique le groupe de recherche en économie et gestion des PME (GREPME) : « les typologies quantitatives relèvent de l'approche économique traditionnelle qui se refuse de pénétrer dans la boîte noire de l'entreprise et qui ne touche ainsi qu'aux éléments les plus apparents ⁹ ».

Toutefois, ces critères sont facilement mesurables et plus simples à utiliser lors de la réalisation d'une étude empirique concernant les PME ; c'est la première porte d'entrée pour obtenir des échantillons par les chercheurs, qui seront étudiées par la suite d'une manière plus méticuleuse, d'une part ; d'autre part, elles sont utilisées pour l'application des programmes d'aide gouvernementaux ou des dispositions législatives spécifiques telle qu'une politique industrielle ou fiscale.

Dans plusieurs pays, selon cette approche, on utilise le nombre d'employés (la taille) pour définir la PME ; c'est le critère le plus apparent lorsqu'on parle de cette dernière ; mais, le seuil varie selon les pays et les secteurs d'activité.

Ci-dessous l'exemple du Canada, où les PME sont définies en fonction de leur nombre d'employés et du montant de leur chiffre d'affaire comme le montre le tableau suivant :

Tableau N° 01 : Classification des entreprises manufacturières selon le Canada

Nombre d'employés	Montant des actifs en dollar	Type d'entreprise
0-49	Inferieure a 3 000 000	Petite
50-200	3 000 000 à moins de 12 000 000	Moyenne
200-499	12 000 000 à moins de 30 000 000	Grande
500 et plus	30 000 000 et plus	Très grande

Source : Les PME au Québec : état de la situation, Québec, 1988

⁹ GREPME « PME : bilan et perspectives », Les Presses Inter Universitaires, QUEBEC, 1997, p.27.

CHAPITRE 01 : DEFINITION ET CARACTERISTIQUES DES PME

Tableau N° 02 : Classification des entreprises autres que manufacturières selon le Canada

Nombre d'employés	Ventes annuelles en dollar	Type d'entreprise
0-49	Moins de 2 000 000	Petite
50-99	2 000 000 à moins de 20 000 000	Moyenne
100 et plus	20 000 000 et plus	Grande

Source : Les PME au Québec : état de la situation, Québec, 1988

Le tableau ci-dessous nous montre la variation du seuil selon chaque pays :

Tableau N° 03 : La PME par pays, selon le nb d'employés et la taille moyenne des PME

	Type d'entreprise		Taille moyenne des établissements par employés en 1981	
	Petite entreprise	Moyenne entreprise		
Belgique	1-50	51-200	33	
Danemark	1-50	51-200	-	
Etats-Unis	1-250	251-500	51	
France	1-49	50-500	103	
Japon	1-49	50-500	7	
Norvège	1-20	21-100	-	
Allemagne	1-49	50-499	159	
Royaume-Uni	1-50	51-200	60	
Suède	1-49	50-199	84	

Source : JULIEN, D. A. ; MARCHESNAY, M. 1988, p 54

Néanmoins, définir la PME en utilisant uniquement des critères quantitatifs va en conséquence exclure une partie des entreprises qui, si on tenait compte de caractéristiques internes, pourraient être incluses dans la catégorie des P.M.E. Comme le cas d'une entreprise

où le capital est intensif et qui pourrait être, en s'appuyant sur son chiffre d'affaires, considérée comme une grande entreprise, alors qu'en tenant compte de ses structures internes, elle est véritablement une P.M.E.

Par ailleurs, autre insuffisance de cette approche est le fait d'ignorer les différences sectorielles et considérer de la même façon les activités à travail intensif avec celles à capital intensif, ce qui est contestable car « on peut considérer qu'un atelier d'usinage de 50 employés est, dans son secteur, une entreprise moyenne, alors qu'une PME de 100 employés dans le secteur des vêtements est de petite taille »¹⁰.

Même si ce problème est résolu au Japon, au Canada et aux Etats-Unis, il n'en est pas de même dans la plupart des définitions officielles de la PME.

Ainsi, les typologies quantitatives, pourtant si faciles d'approche, demeurent fort critiquables et peuvent être utilisées uniquement comme première approximation. On doit, donc, ajouter d'autres critères pour distinguer les différents types de PME.

2 Les définitions les plus connues et les plus utilisées :

On va citer ci-dessous, les définitions les plus connues et les plus utilisées qui sont basées sur une approche dite multicritère ou composite.

Cette dernière consiste à utiliser les critères les plus pertinents des deux approches précédentes afin de combler leurs lacunes.

Cette approche a été proposée par André Julien dans l'ouvrage de la GREPME (1994) non pas pour faire une comparaison, ce qui est une aberration, mais pour démontrer que derrière toute définition se cachent, en fait, des réalités et des stratégies très différentes.

2-1 La définition européenne de la PME :

Les PME sont d'après la définition de la commission européenne, les entreprises qui occupent moins de 250 personnes ; S'ajoutent, à cela, deux autres critères au choix : le chiffre

¹⁰ GREPME, Op.cit, P.27.

CHAPITRE 01 : DEFINITION ET CARACTERISTIQUES DES PME

d'affaire annuel ne doit pas excéder 50 millions d'euro, ou le total du bilan ne doit pas excéder 43 millions d'euro (recommandation de la commission du 6 mai 2003).

Selon cette définition, les principales catégories utilisées pour classer les PME sont les suivantes :

- Les microentreprises (moins de 10 personnes) ;
- Les petites entreprises (10 à 49 personnes) ;
- Les entreprises moyennes (50 à 249 personnes)

Tableau N° 04 : définition de la PME selon la Commission Européenne (C.E.) :

Catégorie	Effectifs (nombre de salariés)	Chiffre d'affaire annuel en euro	Total du bilan annuel en euro	Autonomie
Micro entreprise	De 0 à 9	< 2 millions	< 2 millions	25% du capital ou du droit de vote d'une autre entreprise
Petite entreprise	De 1 à 49	< 10 millions	< 10 millions	
Moyenne entreprise	De 50 à 249	< 50 millions	< 43 millions	

Source : annexe 1, Art 2 et alinéa 4 de l'art 3 de la recommandation européenne 003/261/CE.

2-2 La définition de la PME en Chine :

En chine, la définition de la PME donnée par le règlement administratif provisoire après le vote d'un texte législatif de l'assemblée nationale¹¹ en 2002, est très complexe ; Car, elle divise les PME en sept (07) secteurs d'activités distincts combinant trois critères (effectifs, chiffre d'affaires et total de l'actif). Chaque secteur combine deux ou trois critères avec des seuils différents d'un secteur à un autre (**voir tableau N°05**).

La Chine est l'unique pays qui considère les entreprises de 3000 employés (secteurs construction et transports) comme étant des PME.

¹¹PAIRAULT, T. ; WANG, W. :« A propos du financement des PME chinoises » paru in Techniques Financières et développement, n°79, p1.

Tableau N° 05 : Classification des entreprises selon la chine

Secteurs	Critères	Petite entreprise	Moyenne entreprise
Industrie	Nombre d'employés	<300	30-2000
	Chiffre d'affaire en millions de Yuan	<30	30-300
	Actif en millions de Yuan	<40	40-400
Construction	Nombre d'employés	<600	600-3000
	Chiffre d'affaire en millions de Yuan	<30	30-300
	Actif en millions de Yuan	<40	40-400
Commerce de gros	Nombre d'employés	<100	100-200
	Chiffre d'affaire en millions de Yuan	<30	30-300
Commerce de détail	Nombre d'employés	<100	100-500
	Chiffre d'affaire en millions de Yuan	<10	10-150
Transport	Nombre d'employés	<500	500-3000
	Chiffre d'affaire en millions de Yuan	<30	30-300
Poste et transmission	Nombre d'employés	<400	400-1000
	Chiffre d'affaire en millions de Yuan	<30	30-300
Logement et hôtellerie	Nombre d'employés	<400	400-800
	Chiffre d'affaire en millions de Yuan	<30	30-150

Source : PAIRAULT, T. ; WANG, W. : « A propos du financement des PME chinoises » paru in Techniques financières et développement, n°79, p.2.

2-3 Définition de la PME selon les Etats Unis :

CHAPITRE 01 : DEFINITION ET CARACTERISTIQUES DES PME

Aux Etats-Unis, les PME représentent plus de 99,5% des entreprises exportatrices de marchandises à l'étranger et sont considérées comme un levier de croissance économique mais aussi, elles contribuent à la création d'emploi (53% d'emplois sont créés par les PME).

La Small business administration (SBA)¹² a donné la définition de la PME aux Etats-Unis. Certes, c'est la définition la plus complexe mais c'est la plus complète.

La SBA a opté pour l'utilisation de trois critères qualitatifs pour définir la PME. Aussi, elle a fixé les seuils pour les critères quantitatifs dans une table standard regroupant des secteurs, des sous-secteurs et toutes les activités économiques.

D'après la SBA, pour qu'une entreprise rentre dans la catégorie des PME, elle doit répondre à ces trois critères¹³:

- Une entreprise à but lucratif ;
- L'indépendance du capital ainsi que celle de la gestion.
- L'absence de dominance sur son secteur d'activité

Les seuils des critères quantitatifs sont fixés pour chaque activité dans la « Table of Small Business Size Standards » résumé dans le tableau ci-après, en prenant en compte que les principaux secteurs.

Tableau N° 06 : Les seuils des critères quantitatifs de la SBA

Groupes d'industrie	Critères (selon l'industrie)	Intervalles des limites
Commerce de gros	Travailleurs occupés	Moins de 100
Commerce de détail	Recettes annuelles maximales	De 7 à 17 millions de \$ selon les sous-secteurs
Construction	Travailleurs occupés	De 500 à 1500 selon le sous-secteur
Manufacture	Travailleurs occupés	De 1 à 25 millions de \$ selon les sous-secteurs
Transport	Recettes maximales annuelles	Moins de 500 ou moins de 5 millions de \$
Extractions	Recettes maximales annuelles	De 0,5 à 9 millions de \$ selon les sous-secteurs
Agriculture	Recettes maximales annuelles	De 500 à 1500 ou de 3,5 à 21,5 millions de \$

¹² La Small Business Administration est une agence indépendante du gouvernement américain ayant pour but d'aider, conseiller, assister et protéger les intérêts des petites entreprises. Elle a été créée par le Small Business Act, une loi votée en 1953

¹³ Site officiel de la Small Business Administration, SBA's definition of a Small Business, <http://www.sba.gov/content/what-sbas-definition-small-business-concern> , Consulté le 08/08/2020

CHAPITRE 01 : DEFINITION ET CARACTERISTIQUES DES PME

Services	Recettes maximales annuelles	selon les sous-secteurs
----------	------------------------------	-------------------------

Source : conception personnelle en se référant à la table SBA

2-4 Définition de la PME selon le Japon :

Le Japon est doté d'un secteur de PME très riche. Où ce dernier a su forger sa place ; en étant complémentaire à celui des grandes entreprises. La puissance des PME japonaises dans sa flexibilité, la souplesse de sa structure et sa capacité à s'adapter à de nouvelles technologies.

La définition japonaise des PME est basée uniquement sur des critères quantitatifs ; l'effectif et capital/investissement, avec des seuils différents selon les secteurs d'activité. « Une entreprise industrielle est classée petite et moyenne si elle emploie moins de 300 personnes et dont le capital n'atteint pas 100 millions de yens »¹⁴. Le tableau suivant l'explique en détail.

Tableau N° 07 : définition de la PME au Japon

Secteurs d'activité	Nombre d'employés	Capital (millions de Yens)
Fabrication, construction et transport	< 300 personnes	< 300
Commerce de gros	< 100 personnes	< 100
Industrie des services	< 100 personnes	< 50
Commerce de détail	< 50 personnes	< 50

Source : OCDE, Turquie, 1994, p.11

Section 02 : Les caractéristiques des PME :

1 Les atouts de la PME :

La PME possède un nombre important d'atouts qui peuvent être cités comme suit¹⁵:

1-1 Le contrôle simplifié :

¹⁴ Extrait de l'article 2 de l'annexe à la recommandation 2003 /361/CE p 22

¹⁵ LECERF, M. : « les petites et moyennes entreprises face à la mondialisation », l'Harmattan, Paris, 2006, p : 182-186.

La proximité joue un rôle essentiel dans la centralisation de la gestion de la PME. Le dirigeant est souvent propriétaire et gestionnaire exclusif de l'entreprise. Une structure compacte et une proximité importante entre les personnes permet un niveau de centralisation élevé.

En étant présent auprès de ses salariés, le dirigeant augmente sa domination hiérarchique et accroît son emprise sur l'entreprise. La multiplication des contacts développe un style de commandement orienté vers les tâches et les personnes, l'individu est valorisé personnellement ce qui permet une acceptation de la centralisation des décisions.

1-2 La stratégie intuitive :

La stratégie est implicite et très souple, les décisions sont directes et appliquées rapidement.

1-3 La flexibilité :

Trop de procédures, de structures, de gestion, peuvent être à l'origine d'une augmentation de coûts et d'une perte de réactivité, donc les grandes entreprises souffrent généralement de coûts superficiels et d'un manque de réactivité féroce, mais les PME en revanche, disposent de nombreux offices, entre le client et l'entreprise ce qui présentent des structures plus ouvertes et plus accessibles à tout type de communication directe.

1-4 L'implication de ressources humaines :

La structure des ressources humaines des PME est un atout important et les contacts entre membre de l'entreprise sont fréquents. Ils peuvent se révéler plus efficaces et bien moins coûteux que les procédures de la gestion complexe des grandes entreprises. La proximité entre les individus favorise la relation de confiance et génère des formes de contrôle qui rendent inutiles la mise en place des procédures lourdes et coûteuses. Donc, cette proximité favorise la vitesse d'exécution des processus, et elle pourra en conséquence aider à la mise en place de nouveaux projets stratégiques. La PME peut également

Adapter quantitativement et qualitativement le personnel à l'activité de gestion a donc la possibilité de concentrer toutes ses efforts de travail à l'exécution d'un projet ou encore au suivi d'un projet d'objectif commun.

Les PME ayant une structure souple et plus organique que hiérarchiques, sont généralement plus flexibles que les grandes entreprises, les ressources humaines sont une source de flexibilité importante pour les PME et son atout le plus pesant.

1-5 Une grande adaptabilité :

Beaucoup de PME sont des entreprises à faible intensité capitalistique, ce qui leur confère une grande souplesse de fonctionnement et leur laisse la possibilité de se reconvertir rapidement sur des marchés plus porteurs. Étant surtout des entreprises de main-d'œuvre, les PME sont bien adaptées à la production de services, qui ne requiert pas un apport de capital important. En outre, leur souplesse de fonctionnement leur permet de répondre, rapidement, à toute variation de la demande. Dans les PME, en effet, le chef d'entreprise est un « homme-orchestre » assurant les multiples fonctions qui, dans les grandes entreprises, sont fragmentées en plusieurs services (administratif, technique, financier, ressources humaines...). De plus, le patron d'une PME est souvent directement impliqué dans son affaire (il y risque ses propres capitaux). Il peut en découler une prise de décision plus rapide et plus efficace que dans les grandes entreprises.

1-6 Une forte compétitivité :

Les PME sont des entreprises pour la plupart spécialisées dans une activité, capables de fournir des prestations de qualité dans des délais raisonnables. C'est d'ailleurs la reconnaissance de leurs compétences dans des domaines spécifiques qui amènent les grandes entreprises à les faire travailler en sous-traitance dite « de spécialité ». De plus, les PME supportent des coûts fixes proportionnellement moins élevés que ceux des grandes entreprises (leur capital fixe étant plus faible) et le coût de la main-d'œuvre y est proportionnellement plus bas (main-d'œuvre moins syndiquée, moins qualifiée et plus féminisée).

En même temps, la productivité du facteur travail de ces entreprises reste relativement élevée du fait d'une plus grande implication des salariés, qui s'explique par la taille humaine de ces entreprises et une gestion plus efficace du personnel.

2 Faiblesses de la PME

Les PME malgré ses nombreux atouts elle fait face à des défauts qu'on cite ci-dessous :¹⁶

2-1 Difficultés d'accès au financement :

En raison du caractère familial de l'entreprise et des réticences des établissements financiers à leur prêter de l'argent, les PME ont souvent des difficultés à trouver des capitaux

¹⁶ Wikimemoire.net faiblesses de la PME petite et moyenne entreprise, <https://wikimemoires.net/2011/03/faiblesses-de-la-pme-petite-et-moyenne-entreprise/>, consulté le 26/06/2020

tant pour leur démarrage que pour leur croissance. En effet, les PME éprouvent des difficultés à accéder aux concours bancaires. Faible niveau de fonds propres, risques élevés et absence de garantie dissident les banquiers de financier ce genre d'entreprises, d'autant plus qu'il n'y a pas de prime de risque.

En outre, l'absence d'un marché financière dynamique fait que les ressources à long terme des banques sont en majorité drainées par les grandes unités. D'autant plus que les formules de financement adaptées aux PME ne sont pas à la hauteur.

2-2 Fragilité :

L'importance numérique des PME, due au nombre élevé de créations, ne doit pas cacher la fréquence de leur disparition. Leur fragilité tient à leur faible diversification tant sectorielle que géographique.

Beaucoup de PME sont en effet implantées sur des créneaux d'activité très pointus. Un ralentissement de la demande peut alors engendrer des faillites pour celles qui n'ont pas su anticiper l'évolution et s'y adapter ou qui, ne disposant pas d'une trésorerie suffisante, n'ont pu faire face à des difficultés financières passagères.

2-3 Des entreprises dépendantes :

Confère une image d'emprunteur à risque et amène les PME à supporter des taux d'intérêt plus élevés que la moyenne. Certaines PME n'ont alors pas d'autre alternative que de passer sous tutelle de grands groupes pour faire face à leurs besoins en capitaux.

De plus, les PME sont fréquemment dépendantes des commandes des grandes entreprises par le biais de la sous-traitance de capacité. Dans ce contexte, elles servent souvent d'amortisseur de conjoncture pour les grandes entreprises.

3 Les caractéristiques de la petite et moyenne entreprise :

La petite et moyenne entreprise, a généralement les caractéristiques suivantes¹⁷ :

- La PME est insérée dans le territoire où elle est implantée ;

¹⁷ MOKRANE Ali « Entrepreneurs et milieu entrepreneurial : éléments d'analyse à partir du cas de la wilaya de Tizi-Ouzou ». P. 52

- Une gestion personnalisée, tenant à la très forte interdépendance entre l'entreprise et l'entrepreneur. Ainsi, plus la taille de l'entreprise est petite, plus le rôle du dirigeant peut prendre de l'envergure ;
- Une stratégie implicite, issue d'un processus de décision, traduisant le schéma (intuition-décision-action) ;
- Une faible spécialisation du travail, tant du point de vue de l'entrepreneur que des employés (cette polyvalence donne à l'entreprise une flexibilité et une souplesse, permettant l'adaptation aux changements) ;
- Recherche d'un environnement stable, malgré l'accélération du changement, car la petite entreprise n'a que peu de poids sur son environnement ;
- Un système d'information interne peu complexe, permettant une diffusion rapide et réciproque des informations entre direction et employés ;

4 Identification des besoins de financement des PME :

Les besoins de financement au sein de n'importe quelle entreprise se traduisent par des besoins liés au cycle d'exploitation, notamment le financement des stocks et le besoin de fonds de roulement, Ce sont les besoins de financement à court terme. De plus, elle exprime des besoins de financement à long terme afin de financer son cycle d'investissement (extension, renouvellement des équipements, investissement de création).

4-1 Les besoins liés au cycle d'investissement :

Le cycle d'investissement est caractérisé par sa longue durée et sa nécessité à d'importantes sources financières. Les opérations d'investissement s'étalent souvent sur plusieurs années, où le début est marqué par l'acquisition et se termine par la cession ou le déclassement de l'actif concerné, « Le cycle d'un investissement, qui s'identifie à sa durée de vie, se termine lorsque l'actif ne contribue plus à sécréter de flux de liquidités, soit parce qu'il est cédé, soit parce qu'il est déclassé »¹⁸.

Ce cycle comprend toutes les « opérations relatives à l'acquisition ou à la création des moyens de production incorporels (brevets, fonds commercial...), corporels (terrain, construction, matériel de transport, etc.), ou financiers (titres de participation, etc.). Il englobe également la partie immobilisée de l'actif de roulement (stock, créances, etc.) »¹⁹

¹⁸ CHARREAUX, G. : « Finance d'entreprise », 2ème Edition EMS, (2000), p 28.

¹⁹ BELKAHIA, R. ; OUDAD, H. : « Finance d'entreprise », Ed. Consulting, Casablanca, 2007, p 4.

Le rythme des investissements dépend de la stratégie choisie par l'entreprise ainsi que son domaine d'activité. Donc on peut citer comme type d'investissement :

- Les investissements de remplacement ou les équipements sont remplacés quand ils achèveront leur durée de vie ou deviendront obsolètes ; Ceci étant, si l'entreprise adopte une stratégie de focalisation ou de spécialisation.
- Des investissements de modernisation ou d'accroissement de la capacité production si l'entreprise opte pour une stratégie de diversification, de domination par les coûts ou de croissance interne.
- Des investissements financiers (prises de participations, filiale commune, acquisitions.). Ce type d'investissement est exigé lors de l'adoption des stratégies de croissance externe ou internationalisation par l'entreprise.

Néanmoins, quelle que soit la stratégie choisie, l'investissement n'est réalisé et la décision d'investir n'est prise qu'après une étude préalable de ce projet et de sa rentabilité. On utilise souvent les critères de décision des choix d'investissement tel que l'indice de profitabilité (IP), le délai de récupération du capital (D), le taux de rentabilité interne (TRI).

4-2 Les besoins de financement liés à l'exploitation :

Le cycle d'exploitation correspond à « l'ensemble des opérations successives qui vont de l'acquisition des éléments de départ (matières premières, marchandises...) jusqu'à l'encaissement du prix de vente des produits (ou services) vendus »²⁰. Autrement dit, c'est l'intervalle de temps qui s'écoule entre l'entrée des matières premières jusqu'à la conception et la commercialisation des produits sur le marché, cela pour les entreprises de production.

Généralement, le cycle d'exploitation est de courtes durées, régulières et continues. Sa durée diffère d'une entreprise à une autre, elle est liée à son activité. Ainsi « Une entreprise d'import-export ou une entreprise de négoce international ont un cycle très simplifié qui se traduit par les seules étapes d'achat / revente, d'une part, encaissement, d'autre part. Un groupe de distribution assume la totalité du cycle, hormis la fonction de production. Enfin, un groupe industriel suit la totalité du cycle, en le complexifiant parfois par l'ajout de production d'en-cours et de stockages intermédiaires »²¹.

²⁰ Barreau, Delahaye, & Delahaye, 2005, p 401

²¹ Cabane, 2014, p. 94

Les stocks : Afin d'assurer son fonctionnement et sa pérennité, toute entreprise doit pouvoir alimenter son stock afin de répondre à la demande de ses clients ; les stocks de produit finis aussi bien ceux des matières premières.

4-3 Les besoins de trésorerie :

L'entreprise est tenue à faire face à des dépenses importantes tout le long de sa vie, telles que : les salaires, les entretiens de matériels, les impôts et taxes, les frais divers de gestion...etc. Tout cela nécessite une ou même des sources de financement, sinon cela va perturber le bon fonctionnement de l'entreprise et va menacer son existence.

4-4 Le besoin en fonds de roulement :

Le besoin en fonds de roulement (BFR) se définit comme « le solde des emplois circulants hors trésorerie active (stocks, clients, autres créanciers...) sur les dettes courantes hors trésorerie passive »²².

Ainsi, la différence entre les besoins constitués des stocks et des créances des clients, et les ressources, liées aux fournisseurs, génère le besoin en fonds de roulement d'exploitation (BFRE). Ce solde peut être un solde débiteur ou créditeur. Le besoin en fonds de roulement d'exploitation est composé des comptes suivants :

- Les stocks (matières premières, produits et travaux en cours, produits en cours, produits finis).
- Les créances d'exploitation (encours clients, avances et acomptes versés sur commandes à des fournisseurs, autres créances d'exploitation, charges constatées d'avance, effets escomptés non échus),
- Les dettes d'exploitation (dettes fournisseurs, dettes fiscales et sociales, avances sur commande reçues de clients, produits constatés d'avance et autres dettes d'exploitation).

Ainsi, toute entreprise doit avoir une capacité financière suffisante pour subvenir à ses besoins financiers si elle veut poursuivre son activité et conserver sa pérennité. Néanmoins, pour la PME cela n'est pas une tâche facile. Car elle rencontre des difficultés lors du processus de financement de son activité Les entreprises utilisent leurs ressources propres : financement interne ; et elles font appel à d'autres sources externes : endettement et ouverture du capital.

²² MANCHON, R. : « Analyse bancaire de l'entreprise », 5ème édition, ECONOMICA, Paris, (2001), p135

5 Les difficultés financières des PME :

Les PME, quel que soit leur pays d'origine, affirment que l'accès au financement, à moyen ou à long terme, présente un obstacle qui empêche leur développement et leur croissance. Le manque de garanties dont souffrent les PME les empêchent d'accéder aux sources de crédit. Parmi ces difficultés on cite.

5-1 Insuffisance des ressources internes :

Face à la concurrence de plus en plus rude et la baisse de leurs chiffres d'affaires, les PME éprouvent davantage de besoin de financement. Cela à cause de l'insuffisance des ressources internes qui caractérise les PME, elle est observée dans la plupart des pays.

5-2 Difficultés d'accéder aux crédits :

Les conditions d'octroi des crédits aux PME sont de plus en plus endurcies par les banques en augmentant les demandes de garanties. En Algérie, le coût du crédit est très élevé, les garanties exigées par les banquiers sont excessives et les PME ne peuvent pas les fournir, et les délais de traitement des demandes de crédit et des opérations sont trop longs.

5-3 Difficultés d'accéder aux marchés financiers :

Même avec la création des marchés financiers alternatifs ouverts spécialement aux entreprises de petite et moyenne taille tels que : le NASDAQ aux Etats-Unis, le second et le nouveau marché en France, Alternative Investment Market (AIM) à Londres, le marché libre d'Euronext en Europe, les conditions d'accès sont au-dessus des moyens de la grande majorité des PME.

Les PME qui peuvent accéder aux marchés financiers doivent supporter des coûts énormes : les frais des commissions, les frais de conseils juridiques et financiers ainsi que les frais du banquier introducteur.

En plus de ces coûts, les conséquences de l'introduction aux marchés financiers n'arrangent pas les dirigeants des PME : manque de confidentialité, obligations de résultat et de dividendes, perte de contrôle et risque de sous valorisation ; ce qui nous laisse l'alternative du capital investissement comme mode de financement des PME en difficulté financière.

Section 03 : La PME Algérienne, développement, rôle et importance :

1 Aperçu historique :

Il y a trois périodes importantes qui marquent l'évolution de la petite et moyenne entreprise en Algérie :

1-1 La période de 1962- 1988 :

A partir de son indépendance en 1962, l'Algérie a adopté un modèle de développement économique administré. Le secteur de la PME était composé essentiellement de petites entreprises qui ont été confiées à des comités de gestion après le départ de leurs propriétaires étrangers. Les entreprises publiques ont été globalement de grande taille : grandes usines, plus grandes entreprises, grandes exploitations agricoles.

Le premier code d'investissement a été promulgué le 26 juillet 1963 et a proposé de nombreux avantages et des garanties aux investisseurs étrangers. Il n'a eu presque pas d'avantages sur le développement de la PME suite aux faiblesses de ce code.

Dans le cadre du développement économique, un nouveau code des investissements a été promulgué le 15/09/1966 qui a eu pour but de donner au secteur privé son importance tout en prévoyant une place prédominante pour l'Etat dans les secteurs stratégiques de l'économie.

Même la loi relative à l'investissement économique privé national (loi du 12/08/1982) n'a pas apporté de grands changements, puisque le choix du domaine de l'activité est resté toujours restreint, malgré le fait qu'elle ait fait bénéficier les entreprises privées de l'accès aux autorisations globales d'importation et au système d'importations sans paiement.

En bref, durant cette période de 1962-1988, toutes les lois sur l'investissement avaient, en quelque sorte, pour dénominateur commun la limitation de l'investissement privé.

1-2 La période de 1988 – 2000 :

Après la crise économique, suite aux baisses de prix des hydrocarbures en 1986, l'Algérie a connu une phase de transition vers l'économie de marché, ce qui l'a conduit à établir des relations avec les institutions internationales comme le FMI et la Banque mondiale, pour affaiblir sa dette extérieure d'une part, et l'application d'un régime de politique monétaire, financière, économique et commerciale d'autre part.

Cet état lui a permis la privatisation de nombreuse entreprises publiques, et a contribué au développement des PME dans certaines activités « telles que la transformation des métaux ainsi que les petites industries mécaniques et électroniques ». ²³

Un décret législatif a été adopté le 05/10/1993 relatif à la promotion de l'investissement intitulé : code de l'investissement comme conséquence du processus de réforme. Il avait pour objectifs principaux :

- Le droit d'investir librement ;
- La création d'une agence de promotion de soutien et de suivi des investissements (APSI) pour assister les promoteurs dans l'accomplissement des formalités classiques.
- La suppression de l'agrément préalable pour investir, remplacé par une simple déclaration.

Malgré toute ces réformes, les PME ne constituaient pas un tissu homogène, elles n'arrivaient pas à s'imposer comme structure dominante, et les patrons des PME ne cessaient de dénoncer les difficultés que leurs entreprises affrontaient quotidiennement.

Toutes les procédures établies, durant cette période pour soutenir les investissements avaient rencontré plusieurs obstacles on cite : l'instabilité sécuritaire, la récession des recettes pétrolières.

1-3 A partir de l'année 2000 :

L'orientation en faveur des PME Algérienne est apparue comme une alternative à la relance des investissements à partir de l'année 2000. L'Etat a instauré une politique de soutien aux PME dans le contexte d'adhésion à l'OMC ²⁴ , d'association avec l'union européen et de l'engagement dans le programme de relance économique.

La loi d'orientation sur la promotion de la PME en Algérie (01-18 du 12 décembre 2001) promulgue des dispositions dont le but est d'aider, soutenir et promouvoir la PME Algérienne, nous notons la création de :

²³ MERZOUK, F. : « PME et compétitivité en Algérie, colloque international : PME maghrébines : un facteur d'intégration régionale », 27-28 mai 2009, Tlemcen, p 281.

²⁴ L'Organisation mondiale du commerce est une organisation internationale qui s'occupe des règles régissant le commerce international entre les pays crée le 01 janvier 1995.

- ✓ L'agence nationale de développement de la PME (ANDPME).
- ✓ Les fonds de garantie des PME (FGAR).
- ✓ La caisse de garantie des crédits d'investissement des PME (CGCI).
- ✓ Les pépinières d'entreprises.
- ✓ Lancement du programme de mise à niveau.

2 Définition de la PME selon les critères algériens :

La loi N° 01/08 du 12/12/2001 portant la loi d'orientation pour la promotion de la PME, a introduit une définition de la PME en Algérie. Cette définition se base sur trois critères : l'effectif, le chiffre d'affaire, et l'indépendance de l'entreprise. Par ce fait, la PME est toute entreprise de production ou/et de services qui se caractérises par :

- Un nombre d'employés qui varie entre 1 et 250 personnes ;
- Un chiffre d'affaire annuel égal ou inférieure à 2 milliards de dinars ou un total du bilan annuel inférieur ou égal à 500 millions de Dinars ;
- Qui respecte les critères d'indépendance.

Toutefois, la loi distingue trois classes de PME selon les deux premiers critères cités ci-dessus :

Tableau N° 08 : Classement des PME Algérienne :

Catégorie	Nombre de salariés	Chiffre d'affaire annuel	Bilan annuel
Micro/ Très petite entreprise	1-9	< 20 millions DA	<10 millions DA
Petite entreprise	10-49	< 200 millions DA	< 100 millions DA
Moyenne entreprise	50-250	Entre 200 millions et 2 milliards DA	Entre 100 et 500 millions DA

Source : GHARBI, S. : « les PME/PMI en Algérie : état des lieux », CAHIERS DU LAB.RII (Laboratoire de Recherche sur L'Industrie et l'Innovation), N°238, université du Littoral côte d'opale, Mars 2011.

3 Les caractéristiques générales des PME algériennes :

- Elles sont plutôt familiales et peu favorables à l'ouverture du capital aux étrangers ;

- Une partie importante de leur activité se pratique dans l'informel ;
- Les PME algériennes sont souvent concentrées dans des créneaux que le secteur public a délaissés ;
- Elles sont peu génératrices d'innovation ;
- Les collaborations entre entrepreneurs avec les autorités publiques n'est pas assez développée ;
- Leur marché est principalement local ou national, peu ouvertes à l'extérieur ;
- Manque d'encadrement technique ;
- Quasi-absence de l'innovation ;
- Manque d'informations fiables, pertinentes et actualisées.

Daoud (2006)²⁵ ajoute les caractéristiques suivantes aux PME algériennes :

- Les entreprises utilisent un nombre de dépendants²⁶ très important ;
- Le niveau d'instruction des entrepreneurs est limité, ce qui a des effets néfastes sur la stratégie poursuivie par l'entreprise et empêche de rénover les formes de gestion des PME ;
- Les produits et services produits par les PME est inférieure à celle des produits étrangers.

4 Rôle et importance de la PME :

Nul ne peut nier le rôle et l'importance de la PME aussi bien dans les économies développées que celles en développement. Elle est considérée comme le moteur de la croissance économique, et cela revient au fait qu'elle soit, par sa structure, capable à supporter les effets de la mondialisation, et qu'elle soit forte pourvoyeuse de l'emploi.

L'analyse de quelques ratios économiques, concernant les PME renseigne sur leur contribution à la formation du PIB et à la création de la valeur ajoutée, leur présence dans le tissu productif ainsi que leur importance dans la résorption du chômage au niveau national.

²⁵ Cité par TAIBI, G. ; AMARI, S. : « Les PME algériennes dans l'ère de la mondialisation : étude de cas des PME de la région oranaise », les cahiers du CREAD n° 90, 2009, p 68.

²⁶ Les entreprises n'emploient pas de salariés et recourent à des aides familiales.

4-1 Présence des PME dans le tissu économique :

L'un des principaux indicateurs de l'importance des PME dans le tissu économique est leur présence dans la population des entreprises au niveau national.

Tableau 09 : Evolution de la population globale des PME

	Année 2017	Année 2018	Taux d'accroissement
Population globale de la PME	1 074 503	1 141 863	6.3 %

Source : Bulletin d'information statistique n°34 de l'entreprise, données de l'année 2018, édition Avril 2019 .

On constate que, globalement, le taux d'accroissement de la population des PME entre 2017 et 2018 est de 6.3% tous secteurs juridiques confondus, représentant une évolution nette totale de 67 360 PME.

A la fin du premier semestre de l'année 2019, le ministère de l'industrie et des mines a déclaré dans le bulletin d'information statistique de l'entreprise que la population totale des PME a atteint 1 171 945 ²⁷ dont 31 194 ont été créées la même année. On constate une évolution positive de 7.2 % par rapport au premier semestre de l'année 2018.

4-1-1 Contribution des PME en matière d'emploi :

Les PME jouent un rôle très important dans la création de l'emploi. Selon de récentes estimations de l'Organisation internationale du Travail (OIT) les PME jouent un rôle beaucoup plus important concernant la création d'emplois qu'on ne le croyait²⁸.

Une enquête effectuée dans 99 pays indique que ce qui est convenu d'appeler les « petites unités économiques » représentent 70 pour cent de l'emploi mondial, ce qui est, en fait, loin des principaux moteurs de l'emploi. Elles sont donc responsables de plus de deux tiers de tous les emplois et cela revient au grand nombre de ces dernières qui permettent d'employer un bon nombre de personnes de différents niveaux.

En Algérie, les programmes de soutien de la PME Algériennes insistent à encourager les entrepreneurs de créer plus de postes d'emploi par les exonérations et les réductions

²⁷ Bulletin d'information statistique de la PME N°35, édition novembre 2019.

²⁸ Rapport de l'organisation internationale du Travail (OIT) publié le 10 octobre

parafiscaux. Cette politique a pour but l'intégration de plus de jeunes chômeurs dans le monde du travail et de diminuer le taux de chômage.

Tableau 10 : Evolution des emplois déclarés par type de PME

Types de PME	1er semestre 2018		1er semestre 2019		Evolution (%)
	Nombre	Parts (%)	Nombre	Parts (%)	
Salariés	1575003	58,54	1626080	57.69	3.24
Employeurs	1093170	40.63	1171701	41.57	7.18
Sous Total	2668173	99.18	2797781	99.26	4.86
PME Publiques	22073	0.82	20955	0.74	-5.07
Total	2690246	100	2818736	100	4.78

Source : Bulletin d'information statique de la PME N°35

A partir de ce tableau, on constate une progression de 4.78 de l'emploi totale créés par les PME, à noter que l'effectif global des PME a progressé de 4.78 entre 2018 et 2019 contre une évolution de 2.59 % de l'emploi entre 2017 et 2018.

4-1-2 PME et création de richesses :

Les PME participent à la création des richesses dans les économies développées de même pour celles en développement. Cette contribution est beaucoup plus importante dans les pays développés par rapport aux pays en développement, où le secteur informel prédomine.

D'après les estimations mondiales de la contribution des PME au produit intérieur brut (PIB), ce secteur, entreprises formelles et informelles confondues, représente 60 à 70²⁹ pour cent du PIB.

En Algérie, Après avoir représentée uniquement 40 % de la valeur ajoutée totale créée durant les années 1990, la part des PME privées est passée à 85.78 % en 2015, en passant par 83.59 %³⁰ en 2009.

²⁹ Ayyagari, M. ; Beck, T. et Demirgüç-Kunt, A. : « Small & medium enterprises accros the globe : A new data base », document de travail de recherche de la Banque mondiale sur le politique N° 3127 (Washington, DC, 2003).

³⁰ Bulletin d'informations économiques N°12 du ministère de la PME et de l'Artisanat.

« En Algérie, les PME longtemps marginalisées et reléguées au second rang derrière les grandes entreprises publiques, qui engluaient la quasi-totalité des budgets des plans et des programmes de développement, elles occupent depuis deux décennies une place prépondérante dans le système économique.

Si les grandes sociétés occupent une place capitale dans les systèmes industrialisés, les PME jouent un rôle essentiel et leur succès aura une incidence directe sur la santé de l'économie en général et de la société algérienne en particulier, puisqu'elles sont le vecteur de la création d'emplois, de la valeur ajoutée et de la croissance économique »³¹.

Conclusion :

Pour conclure, les études sur les PME confirment l'idée selon laquelle ces dernières jouent un rôle incontournable dans le tissu économique et social.

Quel que soit la classification utilisée, les PME restent dans de nombreux pays, la forme d'organisation la plus dominante, de ce fait le développement de cette dernière est devenu une priorité économique et politique.

Néanmoins, malgré les vertus de cette catégorie d'entreprises, il ne faut pas oublier que jusqu'à maintenant, ce secteur connaît une certaine ambiguïté et provoque quelques divergences entre les experts car la PME englobe une grande variété d'activité productive et de mode d'exploitation qui répondent à une large gamme de débouchés commerciaux, de sorte qu'il est difficile d'établir une classification universelle par catégorie ou de comparer les résultats des entreprises, des sous-secteurs ou des pays.

L'analyse des problèmes des PME est aussi rendue compliquée par les différences existantes dans les définitions officielles de la petite et moyenne entreprise. Il va falloir bien la cerner et lui trouver une définition universelle afin de lui créer un environnement institutionnel et économique favorable.

³¹ OUALALOU, f. : Op.cit.

Chapitre 2 :
**Le capital investissement et autres
sources de financement des PME**

Chapitre 2 : **Le capital investissement et autres sources de financement des PME**

Introduction :

Afin de financer leurs activités, les PME doivent disposer de ressources nécessaires. En premier lieu, elles utilisent leurs ressources propres : financement interne ; et elles font appel à d'autres sources externes : endettement et ouverture du capital. Cependant, la disponibilité, la préférence et la facilité d'accéder à ces différentes formes de financement, sont différents des grandes entreprises, ainsi, les PME peuvent se heurter à des difficultés lorsqu'elles se tournent vers ses sources de financement.

Cependant, et depuis trente ans, d'abord aux États-Unis, puis en Europe, le capital-investissement a permis l'émergence d'une nouvelle économie ; Apple, Google, Cisco, Transgène... sont autant d'exemples illustrant la rencontre féconde entre capital-investissement, idée novatrice et entrepreneur visionnaire.

Le capital-investissement s'adresse, plus particulièrement, aux entreprises non cotées ; c'est pourquoi il est souvent désigné sous l'appellation de private equity.

Dans ce chapitre, nous essaierons de présenter les différentes formes de financement des petites et moyennes entreprises. Puis en deuxième temps, on va tenter de fournir des informations et des points théoriques utiles concernant le capital-investissement et son fonctionnement. Deux sections sont prévues pour cela. La première sera dédiée à la présentation du capital-investissement d'une manière générale, la deuxième portera sur ses aspects techniques et les étapes du processus d'investissement.

Section 1 : Sources de financement et difficultés financières des PME :

Toute entreprise doit avoir une capacité financière suffisante pour subvenir à ses besoins financiers si elle veut poursuivre son activité et conserver sa pérennité. Néanmoins, pour la PME cela n'est pas une tâche facile car, elle rencontre des difficultés lors du processus de financement de son activité. Les entreprises utilisent leurs ressources propres (financement interne) comme elles peuvent faire appel à d'autres sources externes. On va citer ci-dessous les sources de financement que l'entreprise peut utiliser.

Chapitre 2 : Le capital investissement et autres sources de financement des PME

1. Sources de financement des PME :

1.1 L'autofinancement :

L'entreprise considère l'autofinancement comme étant la première source de financement qu'elle utilise afin de financer son activité et ses investissements. C'est une source propre à elle car elle est générée suite à son activité.

1.1.1 Notion d'autofinancement :

L'autofinancement est «la richesse nouvelle générée par l'entreprise en une année, une fois que l'on a déduit la rémunération des actionnaires (dividendes)³²». En d'autres termes, l'autofinancement est la CAF (capacité d'autofinancement) après la distribution des dividendes au cours de l'exercice. En fait, il s'agit de financer des projets de l'entreprise en décidant la mise en réserve d'une partie ou de la totalité des bénéfices.

D'une façon détaillée, l'autofinancement est calculé comme suit :

- **VA** = ventes - charges courantes liées aux prestations extérieures.
- **Excédent brute d'exploitation** = VA - Charges de personnel - impôt et taxes et Versements assimilés.
- **Cash-flow brut** = EBE + produit financier + produits exceptionnels - charges financières - charges exceptionnelles.
- **Cash-flow net ou marge brute d'autofinancement** = Cash-flow brut - impôt sur le bénéfice
- **Autofinancement** = Cash-flow net - dividendes.

1.1.2 Avantages et inconvénients de l'autofinancement :

L'autofinancement est une forme de financement qui procure plusieurs avantages pour l'entreprise, mais elle présente de nombreux inconvénients.

³² BOLUSSET, C. : « l'investissement », éd Bréal, Paris, 2007, P.50.

Chapitre 2 : Le capital investissement et autres sources de financement des PME

a. Les avantages de l'autofinancement :

Pour les PME, l'avantage principal de l'autofinancement est son utilisation simple et facile. Pour R. Wtterwulghé, son avantage réside dans « la souplesse de cet instrument de financement : la décision relève généralement de la seule volonté du dirigeant ». ³³

En plus de cela, il existe d'autres avantages de cette source de financement. ils sont les suivants:

- C'est un moyen de financement accessible, et très flexible (dégagé progressivement tout au long des exercices).
- Il préserve l'indépendance financière et la gestion de l'entreprise (dans la mesure où elle n'a pas à solliciter des ressources externes). Donc, les actionnaires auront l'avantage de garder le contrôle ;
- Il assure l'absence d'asymétrie d'information.
- Il garantit aux entreprises une liberté en matière de choix d'investissement sur le plan stratégique
- L'absence des charges financières ce qui accroît la rentabilité des actionnaires.

b. Les inconvénients de l'autofinancement :

Un autofinancement « trop élevé peut inciter la mise en œuvre d'investissements inutiles, comme il peut amener l'entreprise à négliger l'endettement (qui peut améliorer la rentabilité des fonds propres grâce au phénomène de l'effet de levier) »³⁴.

Ils en sont plusieurs, on peut citer :

- Il est insuffisant pour couvrir tous les besoins financiers de l'entreprise.
- Il engendre un problème de liquidité et ce qui va par la suite causer le risque de vider la trésorerie. Aussi, réinvestir toutes les liquidités empêchera la PME, par la suite, de faire face à des besoins imprévus.

³³ WITTERWULGHE, R. Op.cit., p.127.

³⁴ BELKAHIA, R. & OUDAD, H. : « Finance d'entreprise : Analyse et diagnostic financiers : Concepts, outils, Casablanca 2013, p. 163

Chapitre 2 : Le capital investissement et autres sources de financement des PME

1.2 L'augmentation du capital :

Il existe plusieurs modalités d'augmentation du capital : conversion de dettes, incorporation de réserves, apports en nature, apport en numéraire. On peut les diviser en deux grandes catégories :

1-2-1 Augmentation du capital (financement interne) :

Afin d'éviter de recourir au financement externe, les entreprises optent pour l'augmentation des capitaux comme une autre source de financement interne après l'autofinancement, elle est très utilisée par les PME et surtout, des entreprises familiales. Il existe plusieurs modalités d'augmentation du capital : incorporation de réserves, apports en nature, apport en numéraire, cession d'actif et autres.

a. Incorporation des réserves :

Dans le cas où une partie des bénéfices de l'entreprise n'est ni réinvestie ni distribuée en tant que dividendes., et elle sera mise en réserves pour faire face à des situations complexes et imprévues. Ces réserves peuvent être incorporées dans le capital social de l'entreprise pour renforcer ses fonds propres et l'augmenter quand elles ne sont pas justifiées (quand ces réserves n'ont pas de raison d'être) et quand la capacité d'autofinancement de l'entreprise est insuffisante pour financer ses besoins financiers.

La décision d'incorporation des réserves est prise par le propriétaire-dirigeant dans le cas des entreprises individuelles. Dans le cas des sociétés, cette décision doit être approuvée par le conseil d'administration au cours d'une assemblée extraordinaire. A cette occasion d'incorporation, l'entreprise « procède à une distribution d'actions gratuites aux associés, au prorata de leur participation au capital »³⁵.

Cette forme d'augmentation de capital est dite (blanche) car elle n'entraîne pas l'accroissement des moyens à la disposition d'une entreprise et ne lui rajoute aucune liquidité³⁶. Il s'agit d'un transfert comptable des postes de réserves au poste de capital, ce qui permet de libérer les réserves pour financer les besoins de l'entreprise.

³⁵ COHEN, E. : « gestion financière de l'entreprise et développement financier », éd EDICEF, France, 1998, p.203.

³⁶ LEGROS, G. « Finance d'entreprise », ed. DUNOD, Paris, France 2010.

Chapitre 2 : Le capital investissement et autres sources de financement des PME

b. Les comptes courants d'associés :

Il existe un compte nommé « les comptes courants d'associés » dans le bilan de l'entreprise. Même s'ils figurent dans la partie capitale propres, les comptes courants d'associés sont considérés comme des dettes financières que l'entreprise a la possibilité de les intégrer dans ses fonds propres pour financer ses besoins financiers et son activité. Une fois intégrés dans les fonds propres, ces comptes courants seront considérés comme un prêt que les associés accordent à leurs propres entreprises.

c. Apports en nature et apports en numéraire :

Cette méthode de financement est identique au financement de lors de la création de l'entreprise. Elle se traduit par des fonds apportés par les actionnaires au profit de l'entreprise. Ces apports peuvent être en numéraire comme il peuvent être en nature.

1-2-2 Augmentation de capital (financement externe) :

Contrairement à l'augmentation du capital en utilisant des comptes courants d'associés, l'incorporation des réserves et les apports nouveaux qui sont des modes de financement interne, l'entreprise peut augmenter son capital en faisant appel à d'autres actionnaires. Cette augmentation peut se faire de deux manières : par une émission d'actions ou bien par conversion des dettes, et c'est un financement externe

a. Financement par émission d'actions :

Le financement par émission d'actions au profit de nouveaux actionnaires est une forme de financement externe qui permet l'entrée d'autres actionnaires et, par conséquent, une possibilité de changement du statut de l'entreprise et un transfert du pouvoir de décision.

Grâce à cette modalité de financement, l'entreprise peut financer ces investissements puisque c'est un financement à long terme (les fonds propres sont des capitaux permanents).

L'inconvénient majeur de l'émission d'actions au profit des nouveaux actionnaires est la possibilité d'une dispersion du capital de l'entreprise entre un plus grand nombre d'actionnaires. Et par conséquent, la possibilité de transfert du contrôle d'entre les mains des actionnaires dirigeants.

Chapitre 2 : Le capital investissement et autres sources de financement des PME

b. Conversion des dettes :

Cette méthode consiste à convertir les dettes de l'entreprise en actions. D'autres termes, Les fournisseurs ou détenteurs des obligations de l'entreprise peuvent faire part du capital social de l'entreprise, lorsque celle - ci rencontre des problèmes de trésorerie ou elle a un problème de fond de roulement, en cédant leurs dettes.

La conversion de dettes en actions est un moyen utilisé par les entreprises qui ne peuvent pas respecter leurs échéances, donc, elle efface sa dette en contrepartie d'actions. Néanmoins, les créanciers n'acceptent pas facilement. Aussi, elle sera capable de modifier sa capacité d'endettement aussi bien sa capacité d'autofinancement, et par la suite améliorer sa structure financière, en diminuant ses dettes et en augmentant ses capitaux, action qui va lui permettre de contracter d'autres emprunts, si nécessaire, plus facilement.

1.3 Cession des éléments d'actifs :

Le financement par cession d'éléments d'actif se traduit par des opérations de désinvestissement ou de liquidation de certaines immobilisations de l'entreprise. Cette action peut être prise dans les cas suivants :

- Financer une activité ou un nouvel investissement.
- Un simple renouvellement d'immobilisation.,
- Pour l'obtention des capitaux,
- Le résultat d'une réorientation stratégique ; stratégie de recentrage qui se traduit par l'abandon de quelques activités pour se concentrer sur une activité dominante.

La cession des éléments d'actifs touche les immobilisations corporelles, incorporelles et financières détenues par l'entreprise dans son actif ou dans une autre entreprise.

Cette cession génère souvent des sommes énormes avec lesquelles l'entreprise peut financer ses besoins financiers. Cependant, « les cessions ne peuvent constituer une ressource récurrente significative sans que l'on se pose la question de la pérennité de l'entreprise (risque de liquidation) »³⁷.

³⁷ CABANE, P. : « *L'essentiel de la finance à l'usage des managers : Maîtriser les chiffres de l'entreprise* », (2ème édition revue et augmentée), Eyrolles éd. Organisation, 2014, p. 214).

Chapitre 2 : **Le capital investissement et autres sources de financement des PME**

1.4 Le financement par endettement :

Le financement externe est le complément indispensable du financement interne au sein d'une PME. Car les ressources internes de cette dernière sont insuffisantes pour couvrir ses besoins financiers, qui augmentent sans cesse. L'endettement est la première modalité de financement externe auxquelles recourent les PME. Il existe plusieurs formes d'endettement, les plus répandues sont : les prêts bancaires, le crédit-bail et l'emprunt obligataire.

1.4.1 Le financement bancaire des PME

Le financement bancaire constitue la première forme de financement externe à laquelle la PME fait appel, à cause des difficultés d'accéder aux autres moyens de financement et pour garder le contrôle de l'entreprise entre les mains des propriétaires-dirigeants. Pour R. Wtterwulge, les PME « sont de par leur taille, rarement en mesure de recourir directement aux marchés financiers et à leurs produits. Le banquier constitue donc leur première source de financement externe ».

Il existe plusieurs formes des emprunts bancaires, ils diffèrent selon leurs objectifs leurs durées, leurs modalités de remboursement, leurs taux d'intérêt, leurs garanties, et leurs conditions de remboursement. On distingue deux grandes catégories de crédits ; les crédits à court terme et les crédits à moyens et à long terme. Les premiers sont utilisés afin de subvenir aux besoins du cycle d'exploitation et la trésorerie de l'entreprise alors que les seconds sont destinés pour le financement des équipements et des investissements de celle-ci.

a. Le crédit à court terme :

Ce type d'endettement permet le financement des besoins du cycle d'exploitation de l'entreprise et maintenir l'équilibre de sa trésorerie. Souvent, il est d'une durée qui va de quelques jours à un an. Il existe plusieurs modalités de financement par crédit à court terme qui peuvent être divisés en deux catégories, selon leurs objectifs

- Les crédits de trésorerie

Chapitre 2 : Le capital investissement et autres sources de financement des PME

- Les crédits de mobilisation de créances

a.1 Les crédits de trésorerie

Cette catégorie englobe la facilité de caisse, découvert et crédit de compagnie

➤ La facilité de caisse :

La facilité de caisse est un concours bancaire accordé à l'entreprise, afin qu'elle puisse faire face à une insuffisance momentanée de trésorerie causé par le décalage entre les encaissements et les décaissements. Autrement dit, il aide la PME à faire face à « des décalages ponctuels de trésorerie à certaines périodes de l'année, notamment lors des échéances commerciales ou fiscales »³⁸. Généralement cela arrive vers la fin de chaque mois, lors des échéances fournisseurs, des paies du personnel, règlement de la TVA...etc.

Cette modalité autorise le compte de l'entreprise à évoluer en position débitrice préalablement plafonnée et cela pendant une période très courte (quelques jours par mois). Et, cette situation ne doit pas être permanente et elle est suivie sans cesse par risque qu'elle se transformera en découvert bancaire.

➤ Le découvert bancaire :

« Le découvert consiste pour le banquier, à laisser le compte de son client devenir débiteur dans la limite d'un maximum qui, le plus souvent, est fixé à titre indicatif sans qu'il y' ait engagement d'assurer le concours pendant une période déterminée. Le découvert prolonge, en quelque sorte le service caisse rendu par le banquier et a pour objet de compléter un fonds de roulement ».³⁹

Le découvert bancaire permet au client d'avoir un compte débiteur, c'est-à-dire à prélever des fonds au-delà de ses disponibilités, et cela durant une période allant de quelques semaines à quelques mois et, contrairement à la facilité de caisse, la banque doit respecter la durée et ne peut y mettre fin au contrat avant son terme.

³⁸ Site officiel de la Banque de France, voir lien suivant : http://www.banquefrance.fr/fileadmin/user_upload/banque_de_france/La_Banque_de_France/pdf/Fiche_425-BDF-Credits-de-tresorerie.pdf.

³⁹ BRANGER, J. : « Traité d'économie bancaire, 2. Instruments juridiques - techniques fondamentales », Presses Universitaires de France, Paris, 1975.

Chapitre 2 : **Le capital investissement et autres sources de financement des PME**

Toutefois, cette modalité est très risquée pour la banque. Par conséquent, ce crédit n'est accordé pour les petites entreprises que contre des garanties et ne doit être réservé qu'à une clientèle dotée de bonnes qualités morales et une bonne santé financière.

➤ **Le Crédit de Campagne**

Le crédit de campagne est un crédit accordé aux entreprises ayant une activité saisonnière (tourisme, agriculture...). Il a pour but de financer les décalages de trésorerie importants et couvrir les charges financières liées au cycle d'exploitation. Souvent, ce genre de concours porte sur des montants significatifs et s'étale sur plusieurs mois.

Cette modalité fait courir un risque à la banque en cas de l'échec de la campagne

a.2 Les crédits sur créances mobiles

C'est une forme de financement à court terme au profit des entreprises. Elle consiste à céder un effet de commerce à un tiers en échange de son paiement. Autrement dit, l'entreprise confie une facture non échue, à un établissement spécialisé (la banque) qui lui remet le montant correspondant, minoré de frais et de commissions.

➤ **L'escompte :**

L'escompte commercial peut être défini comme « l'opération de crédit par laquelle le banquier met à la disposition d'un client le montant d'une remise d'effets sans attendre leur échéance. Le recouvrement des effets, qui lui sont cédés en pleine propriété, doit normalement procurer au banquier escompteur le remboursement de son avance⁴⁰». D'autres termes, la banque reçoit et s'approprie des effets de commerce (dette traite) appartenant à l'entreprise et, en contrepartie, cette dernière recevra une avance de trésorerie équivalente au montant de l'effet minoré de commissions.

Pour bénéficier de ce service, il faut d'abord avoir une ligne d'escompte au sein de sa banque car cette dernière et avant d'accorder ce moyen de financement, analyse la santé financière de l'entreprise afin d'estimer le risque de crédit et obtenir des garanties.

➤ **L'affacturage :**

La banque de France définit l'affacturage comme étant « une opération qui consiste en un transfert de créances commerciales de leur titulaire à un factor qui se charge d'en opérer

⁴⁰ ROUYER, G. ; CHOINEL, G. : « la banque et l'entreprise techniques actuelles de financement » 3e Édition, éd Revue Banque, Paris, 1996, p.29.

Chapitre 2 : **Le capital investissement et autres sources de financement des PME**

le recouvrement et qui en garantit la bonne fin, même en cas de défaillance momentanée ou permanente du débiteur. Le factor peut régler par anticipation tout ou partie du montant des créances transférées »⁴¹.

L'affacturage est une des formes de mobilisation de créances souvent utilisées au sein des PME. Donc c'est un contrat marquant le transfert de propriété de créances commerciales de l'entreprise à une société spécialisée connue sous le nom de « factor », qui assure l'opération du recouvrement et paiement des créances pour le compte de son titulaire, ainsi, l'entreprise remet ses créances au Factor qui va en contrepartie lui remettre, immédiatement, leur équivalent minoré des commissions et des frais de dossier. Du coup, le compte client de l'entreprise sera transféré et géré par le factor.

b. Les crédits à moyen ou à long terme :

Ces crédits sont destinés à financer la partie haute de bilan (les immobilisations, l'outil de travail de l'entreprise) mais, à condition que l'entreprise participe à financer un pourcentage du coût de ce projet par ses fonds propres. Le remboursement, qui s'étale sur plusieurs années, est souvent assuré par les bénéfices engendrés des activités et rendements des investissements de l'entreprise.

b.1 Les crédits à moyen terme :

Les crédits à moyen terme ou crédits d'équipement, sont accordés par une seule ou plusieurs banques et ils ne couvrent jamais la totalité de l'investissement, ne dépassant pas 70% du coût de l'équipement, la PME doit contribuer avec une partie du montant de l'investissement afin de réduire le risque que court le prêteur (banque). Ils ont une durée allant de deux (02) à sept (07) ans. Souvent, ils sont destinés à financer l'outil de production d'une PME ou l'outil de travail de certains professionnels tels que les médecins, les avocats ou les pharmaciens.

L'octroi de tel crédit dépend de trois facteurs.⁴²

- La situation économique et le contexte dans lequel s'effectue l'investissement,

⁴¹ Banque de France : affacturage, voir le lien suivant : https://www.banquefrance.fr/fileadmin/user_upload/banque_de_france/La_Banque_de_France/pdf/fiche_422-BDF-Creances-commerciales-affacturage.pdf

⁴² (Christian DESCAMPS, Jacques SOICHOT, 2002, p100)

Chapitre 2 : Le capital investissement et autres sources de financement des PME

- La situation financière de l'entreprise, en particulier sa capacité d'autofinancement pour assurer le renouvellement du bien.
- Une garantie apportée par l'entreprise.

b.2 Les crédits à long terme :

Les crédits à long terme ont une durée allant de sept (07) à vingt (20) ans et sont destinés à financer des immobilisations lourdes, notamment des constructions, des entreprises.

Ces crédits sont généralement accordés par des établissements spécialisés : tel que les banques d'affaire, banque de crédit à moyen terme, dont les montants couvrent jusqu'à 80 % du montant de l'investissement.

1.4.2 Le crédit-bail :

Le crédit-bail ou leasing (appellation anglo-saxonne), est un contrat par lequel une entreprise peut utiliser un bien mobilier (ou immobilier), dont elle n'est pas propriétaire, sans devoir déboursier le montant équivalent à son coût d'acquisition. Mais en contrepartie, elle doit payer des "loyers", des tranches tout le long du contrat. De plus, elle a la faculté d'acquérir ce bien en fin de bail (location) et en devenir propriétaire contre un montant égal à la valeur résiduelle présumé de ce bien.

En Algérie, le crédit-bail est défini comme « une opération commerciale et financière réalisée par les banques et établissements financiers, ou par une société de crédit-bail légalement habilitée et expressément agréée en cette qualité, avec des opérateurs économiques nationaux ou étrangers, personnes physiques ou personnes morales de droit public ou privé; ayant pour support un contrat de location pouvant comporter ou non une option d'achat au profit du locataire; et portant exclusivement sur des biens meubles ou immeubles à usage professionnel ou sur fonds de commerce ou sur établissements artisanaux »⁴³

Le Leasing est une opération qui regroupent trois intervenants :

- **Le bailleur** : notamment une banque ou une institution de crédit-bail, elle acquiert le bien et le loue à son client (preneur) ;

⁴³ Art 01 de l'Ordonnance n° 96-09 du 19 Chaâbane 1416 correspondant au 10 janvier 1996 relative au crédit-bail parue au journal officiel n° 03 du 14 janvier 1996.

Chapitre 2 : Le capital investissement et autres sources de financement des PME

- **Le preneur** : C'est le client (locataire) qui loue le bien et bénéficie d'une option d'achat à la fin du contrat ;
- **Le fournisseur** : le producteur ou vendeur de l'actif en question.

❖ **Formes du crédit-bail :**

On distingue deux formes de crédit-bail ⁴⁴

- **Le leasing mobilier** : Il Consiste en une opération de location d'un bien d'équipement, de matériel ou d'outillage, acheté en vue de cette location, par la société de crédit sollicité. Celle-ci demeure propriétaire du bien.
- **Le leasing immobilier** : Il consiste en une opération de location d'un bien immobilier à usage professionnel, acheté ou construit par une société de crédit-bail immobilier, qui en demeure propriétaire.

Le crédit-bail permet à l'établissement spécialisé de financer l'intégralité de l'investissement de l'entreprise, alors qu'un crédit bancaire suscite un apport personnel, aussi, il permet de changer souvent le matériel et cela sans modifier la structure financière de l'entreprise, à un coût très élevé, facteur limitant qui défavorise les PME à ressources limitées.

1.4.3 L'emprunt obligataire :

L'emprunt obligataire se définit comme « un emprunt à long terme non subordonné représenté par des titres de créance, susceptible d'être placés dans le public et d'être négociables. Ces emprunts sont souvent d'un montant élevé et sont divisés en fractions égales appelées obligations. »⁴⁵.

Donc c'est un contrat traduisant une dette émise par une entreprise appelé "émetteur" afin de combler son besoin de financement auprès des investisseurs présents sur le marché financier. Et le montant de l'emprunt est constitué d'obligations émises de la part de l'entreprise en besoin de financement.

a. L'obligation définition, caractéristiques :

L'obligation se définit comme « un titre, généralement, négociable, représentatif d'une créance, émis par une institution publique ou privée, entraînant pour l'émetteur

⁴⁴ Le crédit-bail immobilier n'est toujours pas autorisé en Algérie.

⁴⁵ CORHA, Y. A. ; MBANGALA, M. : « diagnostic financier des entreprises » éd CEFAL, Belgique, 2008, P.17.

Chapitre 2 : Le capital investissement et autres sources de financement des PME

l'obligation de payer un intérêt et de rembourser le capital selon des modalités prévues contractuellement »⁴⁶. Une obligation a des caractéristiques qui doivent être impérativement mentionnées lors de l'emprunt :

- ✓ La valeur nominale.
- ✓ Le coupon.
- ✓ Le prix d'émission
- ✓ Le prix de remboursement
- ✓ Le taux d'intérêt nominal ou facial
- ✓ L'échéance.

a.1 La typologie des obligations :

Il existe plusieurs formes d'obligations qui se distinguent par l'échéance, les coupons le remboursement. Nous citerons, ci-dessous, les obligations destinées au grand public :

- **Les obligations à taux fixe** : Le détenteur a droit au versement d'un intérêt fixe pendant toute la durée de l'emprunt, jusqu'à l'échéance
- **Les obligations à taux variable** : Le coupon de ces titres varie durant leur durée de vie. Car il est adapté aux taux en appliqués sur le marché.
- **Les obligations à zéro-coupon** : Ces titres n'offrent pas d'intérêt et sont donc vendues à un prix inférieur à la valeur remboursée à l'échéance par l'émetteur.
- **Les obligations indexées** : Le coupon de l'obligation bénéficie d'un coefficient multiplicateur, généralement indexé sur le taux d'inflation annuel. En revanche, elle est plus coûteuse et a un rendement souvent inférieur qu'une obligation simple.
- **Les obligations convertibles** : A l'échéance, Le détenteur de ce type d'obligations peut exercer son droit de conversion. Il peut ainsi être remboursé en actions de la société émettrice, selon accord préalable avec la société émettrice.
- **Les obligations perpétuelles** : Les obligations perpétuelles n'ont pas de date de maturité, l'argent emprunté n'est donc, théoriquement, jamais remboursé par

⁴⁶ COLMANT, B. et al. : « les obligations : concepts financiers et comptables essentiels », éd LARCIER, France, 2004, P.5.

Chapitre 2 : **Le capital investissement et autres sources de financement des PME**

l'émetteur En contrepartie, le détenteur reçoit des coupons qui offrent des rendements généralement largement supérieurs aux taux offerts par les obligations classiques.

a.2 Avantages et inconvénients :

L'emprunt obligataire permet à l'émetteur d'effectuer des remboursements par tranches et étalés sur une période donnée, il lui donne également la possibilité d'alléger son assiette fiscale grâce aux intérêts payés, et bien évidemment lui permet d'avoir à sa disposition des fonds sur une longue période.

Par contre, le principal inconvénient de l'emprunt obligataire concerne les frais d'émission des titres qui sont parfois très élevés. Aussi pour émettre des titres, l'entreprise doit être cotée en bourse et cela n'est pas une chose facile. L'introduction en bourse est très coûteuse ; il faut céder sa confidentialité chose due à la publication régulière et la révélation des informations au public et surtout le risque de perdre le contrôle de l'entreprise d'entre les mains des actionnaires dirigeants.

1.5 Les sociétés de capital investissement :

Le capital investissement a vu le jour dans les années 1940, dans un premier temps aux Etats Unis, puis en Europe. Défini comme une prise de participation en capital, dans des entreprises généralement non cotées, pour financer leur démarrage, leur croissance, leur transmission ou leur survie. Cette technique de financement a vu le jour en Algérie en 1991 par la création de la FINALEP.

Le capital investissement constitue donc, un mode de financement en fonds propres aux entreprises non cotées qui ont un fort potentiel de croissance. En plus du financement, l'investisseur apporte des conseils et un appui pour la bonne gestion de celles-ci.

On va traiter ce mode de financement d'une façon plus détaillée dans le prochain chapitre, vu son importance et les opportunités qu'il peut créer aux PME, surtout en Algérie, car les autres modes de financement n'avantagent pas les PME en difficultés.

Chapitre 2 : Le capital investissement et autres sources de financement des PME

Section 2 : Le capital investissement Principes et généralités :

Au milieu des années 40, le concept de capital-investissement est né aux Etats-Unis et a eu un développement majeur à partir de 1950. Néanmoins, aux alentours des années 70, cette modalité de financement s'est répandue dans les quatre coins des USA. Son rôle principal était le financement des nouvelles entreprises appartenant au secteur technologique, secteur connu par son niveau de risque élevé, d'où l'utilisation du capital risque, le premier mode du capital investissement qui a pour rôle de venir en aide aux entreprises avec un degré de risque élevé.

Peu de temps après, ce mode de financement a dépassé les frontières des Etats-Unis pour se répandre en Europe puis à travers tout le globe.

1 Définitions et caractéristiques du capital investissement :

1.1- Définitions :

Les définitions de ce concept sont multiples, citons ci-dessous quelques-unes :

Pour l'EVCA⁴⁷, le capital investissement est « tout capital investi par un intermédiaire financier dans des sociétés ou des projets spécifiques à fort potentiel »⁴⁸.

Le Capital-Investissement est aussi définie comme : « 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, pour une durée limitée dans le temps »⁴⁹

Par ailleurs, « l'activité du capital investissement est une forme d'intermédiation financière qui peut favoriser la substitution de l'économie d'endettement à l'économie de fonds propres, elle associe les investisseurs apporteurs de capitaux aux entreprises en besoin de financement avec des perspectives de rendement historiquement supérieures aux placements financiers traditionnels ».⁵⁰

D'après ces définitions on peut construire une définition personnelle qui est la suivante :

⁴⁷ European Private Equity and Venture Capital Association

⁴⁸ LACHMANN, J. : « Capital-Risque et Capital-Investissement », Ed. Economica, Paris, 1999. p. 14

⁴⁹ MOUGENOT, G. : « Tout savoir sur le Capital-Risque », 2ème édition, Ed. Guliano, Paris, 2002, p. 18 à 20.

⁵⁰ JEGOURE, Y. : « Acteurs publics et capital investissement : Une analyse critique », Revue française de gestion, 2014/4 (N° 241), p. 32.

Chapitre 2 : **Le capital investissement et autres sources de financement des PME**

« Le capital-investissement est un mode de financement, du haut du bilan, en fonds propres destiné aux entreprises non cotées en bourse et qui ont un fort potentiel de croissance. En plus du financement, l'investisseur apporte des conseils et un appui pour la bonne gestion de celles-ci ».

1-2 Caractéristiques du Capital investissement :

Le capital investissement n'est pas uniquement un mode de financement pour les PME en difficultés :

- C'est un financement par le haut du bilan ;
- Le capital-investisseur conseille les entreprises dans leur gestion ;
- Le capital-investisseur attend un retour sur investissement supérieur à un investissement classique en action ou à travers un placement sans risques. La rentabilité du capital-investissement obéit à une règle d'or simple : plus un investissement est risqué, plus la rentabilité espérée doit être élevée ;
- Un investissement en fonds propres, par voie 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 meilleure éligibilité au financement bancaire, par l'amélioration du ratio d'endettement (fonds propres/ dettes) ;
- Procure un effet d'agrégation : lorsque le capital-investisseur adhère à un projet, ce dernier a plus de chance d'obtenir l'agrément d'autres partenaires financiers ;
- L'investisseur a un rôle actif dans la société financée : D'une part, il conseil et assiste l'équipe dirigeante dans les domaines financiers et fiscal, et de 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'investissement 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

Chapitre 2 : Le capital investissement et autres sources de financement des PME

la réalisation d'une plus-value dans un laps de temps raisonnable (de trois à sept ans).

2 Les métiers du capital investissement⁵¹ :

Toute société suivant un cycle de vie normal, passe par les étapes suivantes ; création, développement, introduction en bourse, transmission. L'entreprise peut donc être confrontée à des contraintes financières lors de chaque stade de son cycle de vie.

Pour répondre aux besoins des entreprises, l'industrie du Capital-Investissement a développé plusieurs métiers et cela pour toutes les étapes de leur existence. Il se compose de quatre segments, chacun correspondant à un stade de développement de l'entreprise :

- Le capital-risque.
- Le capital-développement.
- Le capital-transmission.
- Le capital-retournement.

2-1 Le capital-risque :

Le capital risque est le financement en fonds propres qui vise le développement initial d'un projet, la création d'entreprise ou son démarrage. En effet, la société de capital investissement avance des fonds destinés à couvrir les frais d'avant création (recherche, prototype ...), frais liés au lancement de l'entreprise. Le capital-risque regroupe donc trois métiers bien distincts

a. Le capital-amorçage (Seed capital) :

Le capital amorçage constitue le stade le plus précoce du capital investissement. Les capitaux physiques, financiers, ou de tout autre nature, apportés à cette étape sont destinés à financer la création de l'entreprise.

⁵¹ DE ZUTTER, S. : « Les 4 segments du capital investissement Private Equity », 2010.

Chapitre 2 : Le capital investissement et autres sources de financement des PME

Ils sont généralement utilisés pour couvrir les dépenses liées aux opérations préliminaires telles que la réalisation d'une étude de marché et la création des prototypes.

Le capital amorçage, particulièrement orienté vers la promotion de la haute technologie et le financement de l'innovation est peu répandu dans le monde vu les risques qu'il véhicule et le manque d'accompagnement de la part des Etats. Au Etats Unies par exemple ; les « R & D partnerships », organisme de capital risque, permettent aux investisseurs privés finançant un projet de recherche, de percevoir des royalties sur la technologie en cas de succès de son exploitation.

Il y a lieu de souligner qu'à ce stade du cycle de vie, l'entreprise assume des coûts financiers liés à sa création alors qu'elle n'a pas encore de revenu significatif stable puisque le cycle d'exploitation n'a pas encore commencé.

b. Le capital-crédation (Start-up capital) :

C'est le financement de la création de l'entreprise. Il concerne les premières années de la vie de la firme là où l'accès au financement bancaire s'avère très difficile. Il s'agit à ce niveau pour l'investisseur d'acquiescer les participations d'une société ayant déjà validé son business plan et étant à la recherche de fonds pour lancer réellement son activité.

Il est, donc, destiné aux entreprises qui n'en sont encore qu'à leur naissance, mais possèdent déjà un statut juridique.

Les capitaux alloués couvrent le démarrage de l'activité, les frais d'établissement, d'acquisition d'équipement et d'exploitation ainsi que des frais de recherche et de développement pour des entreprises technologiques et assimilées. Ce capital-crédation accompagne l'entreprise dans l'industrialisation et la commercialisation de sa première série de produits.

Le tableau ci-dessous reflète les principaux points communs et les différences entre les deux métiers précédemment cités :

Chapitre 2 : Le capital investissement et autres sources de financement des PME

Tableau N° 11 : Comparaison entre le capital amorçage et le capital création

	Capital amorçage	Capital création
Chiffre d'affaires	CA = 0	CA > 0
Résultat net	Perte par absence des encaissements	Perte a cause de l'incapacité d'atteindre le point mort
Montant investi	Faible à cause des risques	Plus élevé (risque moindre)
Nature des besoins couverts	- Etudes et faisabilité - Prototypes et testes - Recherche et Développement	- Industrialisation - Commercialisation - Investissements
Plus-value potentielle	Très élevée	Elevée
Niveau de risque	Très élevée	Moins élevée
Nature du risque	- De produit - De concept technologique	- Industriel - De marché
Modèle organisationnel	Absence	Informel

Source : DOUCHANE, A. ; ROCCHI, J. M. : « Techniques d'ingénierie financière : pratiques et techniques des montages financiers », Ed SEFI, Paris, 1997, p.23

c. Le capital post-création :

Cette phase concerne les premières années de démarrage de l'entreprise et peut aller jusqu'au stade du lancement industriel et commercial du projet qui constitue encore une période de très grande vulnérabilité et peut relever des mêmes difficultés de financement que les deux précédentes étapes. A ce stade la survie de l'entreprise passe par deux exigences⁵² :

⁵² BERTONECHE, M. ; VICKERY, L. : « Le capital risque », Presse des Universités de France, Paris, 1984,

Chapitre 2 : **Le capital investissement et autres sources de financement des PME**

A court terme, l'entreprise doit assurer l'équilibre des recettes et dépenses, y compris celles nécessaires au maintien, voire au remplacement, de l'appareil productif.

A plus long terme, l'entreprise doit dégager une trésorerie suffisante pour financer son développement et démontrer la rentabilité des investissements antérieurs.

2-2 Le capital-développement :

Le Capital-Développement intervient à un stade de la vie de l'entreprise où celle-ci a dépassé l'étape de la recherche et de la création et où son exploitation génère déjà des bénéfices. Autrement dit, le Capital-Développement s'intéresse, non pas aux affaires en création, mais aux affaires qui marchent bien et qui génèrent certains bénéfices plus ou moins importants.

L'apport en fonds propres peut avoir plusieurs motivations :

- Lutter contre une situation de surendettement en restructurant le passif de l'entreprise par augmentation de capital ;
- Financer de nouvelles acquisitions qui peuvent s'avérer nécessaires pour l'entreprise que ce soit à cause de la progression technologique et la modernisation de l'outil de fabrication ou pour des raisons d'extensions et d'économies d'échelles ;
- Développer la production de nouveaux produits s'apparentant au domaine d'exploitation de l'entreprise.

Le capital-développement peut être scindé en trois sous-parties, bien que la frontière soit beaucoup moins marquée qu'en risque.

a. Le second tour « second stage » :

Ce financement assure notamment les besoins en fond de roulement lorsque l'entreprise voit ses ventes se développer et ses délais de règlement s'allonger du fait de l'accès à de nouveaux marchés.

Chapitre 2 : Le capital investissement et autres sources de financement des PME

b. L'expansion-capital :

Le financement de l'expansion est destiné à générer une forte croissance au niveau de l'activité de l'entreprise, en acquérant du matériel de production, des supports commerciaux, des moyens de communication ou une nouvelle équipe.

c. Le bridge-financing ou le financement d'attente :

Ce segment se situe à mi-chemin entre le capital-développement et le capital transmission. Il vise à deux objectifs principaux : la reprise de l'entreprise après une période de 3 à 7 ans par un industriel et l'introduction en bourse. L'intérêt est de maintenir le taux de liquidité de l'entreprise constant avant la vente ou la mise en bourse, pour permettre de réaliser des investissements sans dégrader les ratios lors de la valorisation de celle-ci.

2-3 Capital transmission :

Appelé aussi Capital-Reprise d'entreprise, ce financement permet l'acquisition d'une société déjà existante, utilise la technique financière de capital transmission d'entreprise qui s'inspire directement du MBO (management buy-out) ou LBO (leverage buy-out) utilisant l'effet de levier financier à travers une holding et l'appel à l'endettement. Les repreneurs peuvent être des dirigeants en place (buy-out), une équipe existante ou une combinaison des deux.

Le Capital-Transmission présente le moins de risques par rapport aux Capital-développement et le Capital-Risque du fait que l'acquisition de la société cible n'est envisageable que dans le cas où cette dernière génère suffisamment de profit pour permettre dans le cas des opérations à effet de levier de rembourser la dette à la base de l'opération de reprise ; quoiqu'un risque de management est à prévoir dans le cas d'une opération de reprise avec changement de managers.

Pierre VERNIMMEN définit la technique d'LBO comme suit : « un LBO ou (leverage buy-out) est le rachat des actions d'une entreprise, financé par une très large part d'endettement. Concrètement, une holding ⁵³constituée, s'endette pour racheter la cible. Le

⁵³ Une holding se définit par sa PARTICIPATION financière dans d'autres sociétés. Elle agit comme une personne morale détenant des actions au sein de ses filiales.

Chapitre 2 : Le capital investissement et autres sources de financement des PME

holding paiera les intérêts de sa dette et remboursera celle-ci grâce aux dividendes réguliers ou exceptionnels provenant de la société rachetée »⁵⁴.

Les opérations de LBO peuvent avoir pour origine :

- Une procédure de privatisation
- Une sortie de bourse
- La reprise de sociétés en difficultés ou en liquidation
- Un changement dans la structure du capital, en particulier dans les PME/PMI familiales dont :
 - Les actionnaires majoritaires souhaitent concrétiser leurs plus-values en cédant l'intégralité de leurs parts.
 - Les entrepreneurs opèrent une diversification de leur patrimoine (cession partielle des titres).
 - Les actionnaires rencontrent de graves dissensions.
- Une stratégie de désinvestissement de grands groupes ;
- Cession d'entreprise non rentable selon la définition de la maison mère, ce qui en fait des cibles difficiles.
- Recentrage de l'activité en cédant des actifs non stratégiques, suite à des déconvenues financières (besoins provenant de la maison mère) ou échec industriel ou commercial (lors d'une diversification par exemple).
- Reprise d'une filiale par les salariés, pouvant bénéficier d'avantages fiscaux, à condition qu'un nombre minimum de cadres et/ou de salariés prenne part à la transaction et prenne contrôle de la holding.

Comme LBO, on dénombre les opérations suivantes :

- LMBO (leverage management buy out) : Appelée aussi MBO pour Management buy-out, opération de reprise d'une société à des cadres managers de l'intérieur de la société, il s'agit du rachat d'une entreprise par ses cadres ou dirigeants salariés.

⁵⁴ VERNIMEN, P. : « Finance d'entreprise », 5ème édition, édition Dalloz, Paris, 2002, p632

Chapitre 2 : **Le capital investissement et autres sources de financement des PME**

- LBO (leverage buy out) : il s'agit d'une opération qui permet à une personne externe à l'entreprise concernée de racheter cette dernière. Autrement dit, c'est une opération de reprise d'une société avec effet de levier (leverage) qui permet à un repreneur, par l'intermédiaire d'une société holding, le contrôle d'une société, en finançant la plus grande partie de cette acquisition par un emprunt, lequel est ensuite remboursé grâce aux bénéfices de la sociétés rachetée et éventuellement, la vente de certains de ses actifs.
- LMBI (leverage management buy in) : Appelée aussi MBI pour Management buy-in, c'est un LBO dont les investisseurs embauchent de nouveaux dirigeants venant de l'extérieur afin d'assurer la gestion de l'entreprise.
- LBU (leverage build up) : c'est un LBO dont lequel les repreneurs procèdent à des acquisitions d'autres sociétés de leur secteur afin de créer des synergies industrielles.
- BIMBO (Buy-in Management Buy-out) : combinaison d'un MBI et d'un MBO, c'est-à-dire opération de reprise de société réalisée par le management existant accompagné par des managers extérieurs.

En plus de ces opérations à effet de levier, le capital-investisseur peut intervenir dans des opérations de reprise de société en utilisant le mécanisme de IBO (Investors buy-out) où le capital-investisseur se charge d'initier et de mener la transaction, le management joue un rôle de second plan.

2-4 Le capital-retournement :

Cette technique concerne les entreprises en difficultés financières. Le fonds d'investissement procède à l'acquisition d'une part majoritaire, voire de la totalité du capital de la société.

Il se charge ensuite d'y injecter les ressources financières nécessaires au redressement de son activité, en effectuant généralement de fortes restructurations internes. Cette technique qui est accompagnée par des risques très élevés suscite des espoirs de plus-values considérables.

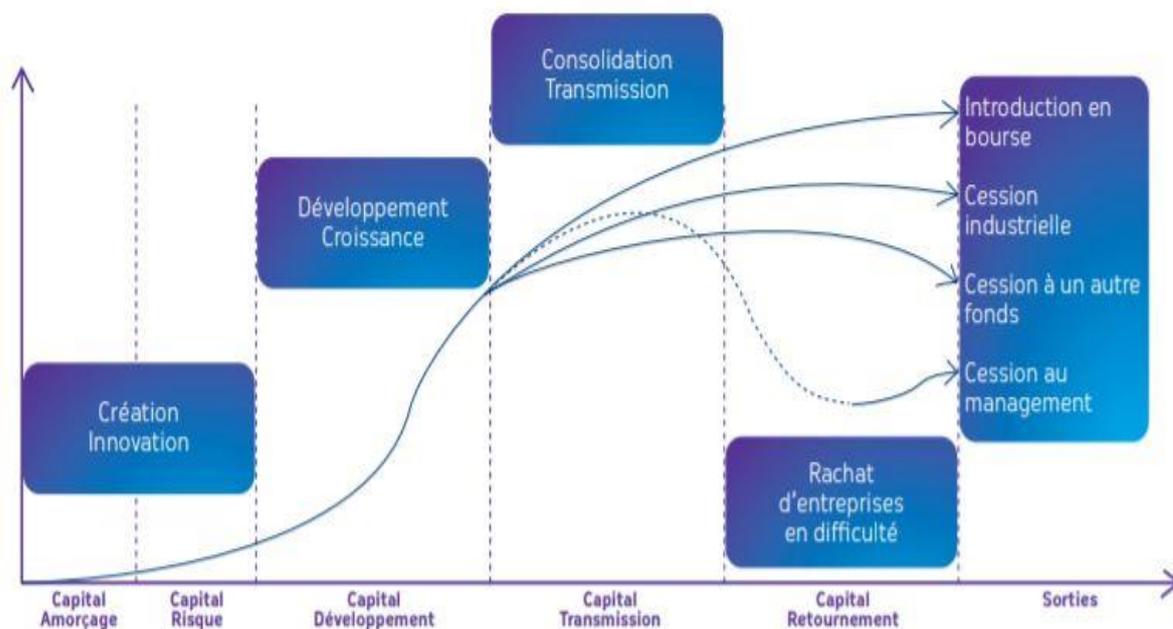
Le but de cette opération est double :

Chapitre 2 : Le capital investissement et autres sources de financement des PME

- ✓ Il peut s'agir d'un projet d'investissement à long terme, dans lequel le fonds va lever de la dette grâce aux capitaux injectés dans l'entreprise et ainsi financer le redressement total de l'entreprise sur son marché.
- ✓ Effectuer un changement radical d'activité au sein de l'entreprise. Avec les seuls capitaux investis, et sans lever de dette.

Ci-dessous un schéma qui explique l'intervention du capital investissement selon le stade du cycle de vie de l'entreprise.

Figure N° 1 : Le capital investissement et le cycle de vie de l'entreprise



Source : Federal Finance, filiale du Crédit Mutuel

Néanmoins, quel que soit l'étape de cycle de vie de l'entreprise faisant appel au capital investissement, il est impératif que ses opérateurs clés interviennent afin de réaliser cette opération.

3 Les intervenants du capital investissement :

Le capital investissement regroupe, dans son rôle d'intermédiation financière, quatre opérateurs cités ci- dessous.

Chapitre 2 : Le capital investissement et autres sources de financement des PME

3-1 Investisseurs en capital/ Apporteurs de capitaux :

Aussi appelés bailleurs de fonds, composés principalement des compagnies d'assurance, caisses de retraite, banques, grands groupes industriels, organismes de développement internationaux et Business Angels qui détiennent et gèrent des ressources à long terme dans le but de les faire fructifier ⁵⁵.

La plupart des investisseurs institutionnels investissent dans des fonds de CI pour des raisons strictement financières : obtenir des rendements supérieurs aux autres types d'investissement et diversifier leur portefeuille. D'autres institutions, comme les banques s'intéressent à cette industrie pour les synergies potentielles avec leurs propres activités ⁵⁶.

De plus, parfois, ces bailleurs de fonds ont leurs propres structures d'investissement avec des équipes dédiées, parfois ils apportent des capitaux à des structures extérieures qui vont les investir ; pour les banques par exemple, l'investissement en fonds propres est un complément naturel à leur métier de prêteur.

3-2 Les sociétés de Capital-Investissement ou fonds de Capital-Investissement

Ce sont les deux structures qui permettent de financer les projets des PME en besoin de fonds propres ; leurs ressources proviennent des investisseurs ci-dessus cités, en contrepartie des rendements plus élevés que les placements classiques.

Les sociétés de Capital-Investissement sont des intermédiaires qui prospectent des PME, étudient leurs projets et les financent.

L'AFIC⁵⁷ a classé ces établissements selon leurs degrés d'appartenance ou au contraire d'indépendance. Nous pouvons ainsi recenser quatre types d'investisseurs :⁵⁸

- ✓ Les indépendants : société ou fond de capital investissement, pouvant être coté ou non, dont les fonds proviennent de plusieurs sources et dans lesquels aucun actionnaire n'est majoritaire ; la structure de décision est donc indépendante et est habilitée à

⁵⁵ PAULRE, B. : « Le capital-risque aux Etats-Unis : Structure et évolution du système », Rapport effectué dans le cadre d'une convention avec l'Institut CDC, 2003

⁵⁶ IRRMANN, G. : « Le capital-investissement : Source de développement économique ou nouvelle Forme de colonialisme, L'exemple du Maghreb, HEC Paris, Septembre 2008.

⁵⁷ Association Française des Investisseurs pour la Croissance

⁵⁸ Extrait du rapport de l'AFIC sur l'activité de Capital-Investissement en France en 1999, p.18.

Chapitre 2 : **Le capital investissement et autres sources de financement des PME**

prendre des décisions en toute liberté sans tenir compte d'autres intérêts que ceux propres aux projets.

- ✓ Les captifs : organisme spécialisé dans le capital investissement, filiales ou département d'une banque, d'un établissement financier, d'une compagnie d'assurance ou d'une société industrielle ; la majorité sinon la totalité des capitaux proviennent de maison mère ; les décisions d'investissement peuvent alors être prises en fonction d'autres éléments (conduite édictée par la stratégie et les projections de la maison mère).
- ✓ Les semi- captifs : filiales ou établissement financier, d'une compagnie d'assurance ou d'une société industrielle qui opère comme un indépendant qui lève des capitaux importants auprès d'investisseurs externes.
- ✓ Les fonds du secteur public : organisme spécialisé dans le capital investissement dont les capitaux proviennent en totalité ou en partie, directement ou indirectement, d'organismes publics. Ces organismes privilégient en général les projets créateurs d'emplois ou présentant des profils d'intérêt général.

3-3 Les entrepreneurs :

Aussi appelés les bénéficiaires, ce sont les PME qui ont ouvert leur capital à la participation du capital investisseur, à cause des difficultés à trouver des financements classiques, qui en addition de l'aide financière les assisteront afin de bien mener leurs projets et investissements.

3-4 Les repreneurs :

Aussi connus en tant que les acheteurs, c'est l'auteur qui assure la liquidité de cette industrie, qui reprend la participation du capital-investisseur lors de sa sortie du capital, cet acteur est généralement un repreneur industriel, les managers, les intervenants sur le marché financier en cas d'introduction en bourse, ou même un autre fonds d'investissement.

Ci-dessous un schéma récapitulatif des échanges entre ces acteurs :

Chapitre 2 : Le capital investissement et autres sources de financement des PME

Figure N° 2 : Les échanges entre les intervenants du capital investissement



Source⁵⁹ : https://creg.ac-versailles.fr/IMG/pdf/capital_investissement.pdf.

4 Apports du capital investissement :

Le Capital Investissement joue un rôle crucial dans le financement des entreprises dans ses différentes étapes de développement de la naissance à la maturité. Etant donné que les deux sources de financement externes sont les banques et les marchés financiers, ne peuvent les financer à cause de leur risque trop élevé. Le capital investissement donne sa chance à qui veut la prendre et l'assumer (assurer la réussite du projet), donc, il joue un rôle essentiel pour l'économie ainsi que pour les entreprises qui lui ont fait appel.

4-1 Pour l'entreprise :

Il constitue, d'une part une source de financement et un outil d'accompagnement managérial d'une autre part :

a. Une source de financement :

Une entreprise confrontée aux contraintes et limites des sources traditionnelles de financement (à savoir les fonds propres, le financement bancaire, et l'appel public à l'épargne)

⁵⁹ https://creg.ac-versailles.fr/IMG/pdf/capital_investissement.pdf

Chapitre 2 : Le capital investissement et autres sources de financement des PME

peut solutionner ses problèmes en capitaux grâce au Capital Investissement, acteur essentiel dans la chaîne du financement de l'entreprise.

b. Un outil d'accompagnement managérial :

Outre une réponse aux besoins réels de financement, le Capital Investissement constitue un formidable levier d'amélioration pour l'entreprise. L'intervention de l'investisseur en capital aux côtés des équipes dirigeantes se traduit par un véritable transfert de savoir-faire. L'entreprise bénéficie ainsi de compétences complémentaires pour son management stratégique à long terme couplées à une expertise financière.

4-2 Pour l'économie :

Le Capital Investissement joue un rôle crucial dans le financement des entreprises dans ses différentes étapes de développement de la naissance à la maturité, à ce titre le Capital Investissement constitue un vecteur de performance économique et de compétitivité pour les entreprises jeunes et innovantes, étant donné que les deux sources de financement externes que sont les banques et les marchés financiers, ne peuvent les financer à cause de leur risque trop élevé.

De plus, sans le Capital Investissement, un bon nombre de projets et d'innovations n'auraient pas pu voir le jour. Ce soutien pour les innovations radicales permet, en outre, de dynamiser toute une économie, parce que l'investissement précoce, dans les jeunes entreprises, permet de booster leurs perspectives de croissance. Ceci permet de générer des emplois directs, car toute entreprise recrutera en fonction de son développement.

Après avoir fait le tour des généralités de ce mode de financement, on a énuméré ses métiers et ses intervenants, chose qui doit être retenue pour comprendre son fonctionnement, on va par la suite passer à ses aspects techniques et les étapes de sa mise en place.

Section 3 : Aspects techniques et processus du Capital Investissement

Cette partie sera consacrée à la présentation des aspects techniques du capital investissement, ainsi que son processus. Comme c'est un mode de financement différent des modes classique, sa mise en place nécessite des procédés et de techniques qui lui sont propres.

Avant de prendre la décision d'investissement en capital dans une société non cotée en bourse, le capital-investisseur passe par une série de procédures et études préalables afin

Chapitre 2 : Le capital investissement et autres sources de financement des PME

d'apprécier le projet et ses chances de réussite. Ainsi, ces aspects techniques comportent un business plan et différentes études effectuées sur l'entreprise en question.

1 Business plan :

Avant de prendre n'importe quelle décision d'investissement, le capital-investisseur exige un Business Plan aux entrepreneurs. C'est le document de référence qui permet à l'investisseur d'avoir une idée juste du projet et de prendre par la suite sa décision

1-1. Définition du business plan :

Le business plan est un terme d'origine anglo-saxonne signifiant plan d'affaire. C'est un document structuré, élaboré par l'entrepreneur à l'intention des investisseurs potentiels.

Il expose de manière complète, détaillée, claire et objective le projet sous tous ses aspects, innovants, techniques et industriels, humains, commerciaux et financiers.

Il doit refléter la réalité du projet ou de l'entreprise et doit être souple afin de permettre toute modification imposée par une conjoncture pouvant survenir de l'extérieur ou à l'intérieur même de l'entreprise.

Il Compte généralement de 10 à 30 pages (hors annexes), et permet de définir et d'explicitier les hypothèses émises, de résumer et d'expliquer les choix opérés, présentant le devenir de l'entreprise sur une période de 3 à 5 ans ⁶⁰.

Il est généralement composé de deux parties :

- **La première est qualitative**, reprend les choix stratégiques de l'entreprise et répond aux objectifs bien précis. Elle se compose de :
 - ✓ Une présentation managériale : un résumé devant éveiller l'intérêt des interlocuteurs en présentant le contenu général du projet d'entreprise sur une page.
 - ✓ Une partie stratégique comprenant :
 - Une présentation globale du projet, de la commercialisation du produit et l'organisation de l'entreprise.
 - Une présentation du marché, de la croissance et de la segmentation marketing.

⁶⁰ Guide du créateur d'entreprise dans le canton de Genève - édition 2015.

Chapitre 2 : Le capital investissement et autres sources de financement des PME

- Planification et présentation de l'entreprise à moyen terme.
- **La deuxième partie est quantitative** et contient des tableaux chiffrés résultant de ses choix (comptes d'exploitation, bilans prévisionnels, tableau de financement et de trésorerie).

La rédaction du business plan est une tâche difficile qui demande beaucoup d'efforts et d'attentions. Ainsi, l'assistance d'un expert-comptable ou d'un intermédiaire spécialisé est recommandé lors de cette étape.

1-2. L'utilité du business plan :

Le business plan est l'outil indispensable pour tous, pour l'entrepreneur comme pour l'investisseur⁶¹ :

- ✓ Pour l'entrepreneur, c'est l'occasion d'ordonner ses idées et de les mettre à l'épreuve en les soumettant à l'appréciation de l'investisseur afin de lui prouver son éligibilité à un apport financier. Il s'agit donc d'une fiche de route que l'entrepreneur doit suivre en vue de réaliser les projections de développement et de croissance.
- ✓ Les investisseurs, eux, se basent sur l'étude du business plan dans leurs prises de décisions. Par ailleurs, ce document atteste le sérieux du projet, l'adéquation de la stratégie face à la concurrence, la compétence de l'équipe et de l'opportunité d'investissement.

1-3. La phase d'étude

La réception du business plan par le capital investisseur est conditionnée par la signature d'un accord de confidentialité. Pour vérifier l'exactitude des informations, préalablement fournies par l'entrepreneur, le capital investisseur commence à effectuer une série d'investigations et d'analyses afin d'évaluer et de minimiser le risque que présente le projet.

Cette étape est caractérisée par d'important nombres de rejets des dossiers. Elle est réalisée en deux étapes ; la première est effectuée par le capital investisseur lui-même ; la deuxième est confiée à des auditeurs spécialisés pour une analyse plus poussée du dossier.

⁶¹ <https://www.thebusinessplanshop.com/fr/blog/business-plan-definition> Consulté le 12/07/2020 à 17h12

Chapitre 2 : Le capital investissement et autres sources de financement des PME

1-3-1 Etude de projet

L'étude de projet vise à vérifier les données du Business Plan sur la viabilité économique et financière à travers une étude technico-économique et financière du projet ainsi qu'en un jugement des aptitudes des hommes ⁶²qui vont se charger de la gestion.

a. L'étude technico-économique :

L'étude technico-économique se penche sur l'étude approfondie du Business Plan, accomplie par une équipe spécialisée dans le capital investissement. A travers cette étude, l'investisseur sera capable :

- De bien connaître l'environnement économique, les intervenants sur le marché et leurs stratégies ;
- De bien comprendre la spécificité du projet et ces capacités d'insertion dans le marché
- De s'assurer de la cohérence de la stratégie et que les hommes sont à même de la mettre en œuvre.

Cette étude porte essentiellement sur les points suivants⁶³ :

- **Un diagnostic externe** : c'est l'étude de l'environnement économique, des technologies, des concurrents et leurs stratégies.
- **Un diagnostic interne** : c'est l'étude des points forts et faibles du projet, en quoi le projet est unique et comment l'insérer dans l'environnement économique. Il faut aussi s'assurer que la stratégie de la société est cohérente et que les hommes sont capables de la mettre en œuvre.
- **Un diagnostic financier** : Il consiste à estimer les besoins financiers, la rentabilité possible et décider de l'investissement à mettre en place.

L'équipe de capital investissement utilise une méthode d'analyse adéquate à chaque type de projet, qu'elle soit devant un projet de haute technologie (high tech) ou de faible technologie (low tech), un projet de création d'entreprise, de développement ou de transmission ; l'approfondissement de l'étude variera selon le cas.

⁶² Battini, P. : « Capital Risque, mode d'emploi », 2000, 3^{ème} édition, Editions d'organisation.

⁶³ Lachmann, J. : « Capital-Risque et Capital-Investissement », Paris 1999, Economica, Coll. Connaissance de la Gestion

Chapitre 2 : Le capital investissement et autres sources de financement des PME

b. L'étude financière :

L'étude financière porte essentiellement sur trois points :

- **L'étude des marges** : marge brute, valeur ajoutée, marge nette, Résultat Brut d'Exploitation (RBE), résultat net, Marge Brute d'Autofinancement (MBA) ;
- **La structure financière** : fonds propres et endettement ;
- **Le financement du bas du bilan** : stocks et crédits clients, crédits fournisseurs, crédits bancaires, Besoin en Fonds de Roulement (BFR), Fonds de Roulement et trésorerie...

Cette étude est très importante pour la suite du déroulement du processus de financement, car elle donne à l'investisseur une idée sur l'assise financière de l'entreprise et surtout sur le réel besoin de fonds que l'investisseur peut apporter au vu des risques encourus et des gains futurs espérés.

c. Le jugement sur les hommes :

C'est le diagnostic le plus difficile car il porte sur le jugement des hommes et des femmes qui assurent le lancement et le suivi du projet quant à leur charisme pour diriger une équipe et leurs aptitudes à mener le projet à bien. Un diagnostic révélateur, sachant que la majorité des projets ayant échoués lors de financement par capital investissement ont pour origine l'incapacité des entrepreneurs à les mener à bien et à motiver leurs équipes.

L'analyse du capital investisseur se basera essentiellement sur le passé des entrepreneurs et des gestionnaires, pour se faire, une idée sur leur professionnalisme et leurs personnalités ; les affaires qu'ils ont réalisées, leurs choix de collaboration, leurs réussites et leurs échecs, le nombre d'informations qui renseignent l'investisseur financier sur leurs qualités de chefs d'entreprise et de leurs collaborateurs.

Il n'existe pas de méthode formelle pour juger de la qualité des hommes, néanmoins, l'investisseur financier doit compter sur son intuition dans l'appréciation d'un certains nombres de critères communs de sélection tel que :

« Le savoir de combinaisons entre les outputs et les inputs en vue d'une éventuelle création de richesse, le savoir vendre du produit et surtout le savoir-faire dans la création de valeur ajoutée ainsi que ses inspirations stratégiques ».

Chapitre 2 : **Le capital investissement et autres sources de financement des PME**

1-3-2 Phase d'audit et d'expertise :

Lorsque les deux parties parviennent à un accord préalable sur les termes et les conditions de l'investissement basé généralement sur l'étude du Business Plan, le capital-investisseur commence ce qu'on appelle les « due diligence », celles-ci interviennent avant qu'un accord définitif soit trouvé ou qu'une lettre d'intention soit signée.

Le terme anglo-saxon de « due diligence » signifie simplement que l'investisseur doit faire certaines vérifications sur l'équipe dirigeante, compléter son étude du secteur, et vérifier les données contenues dans le Business Plan.

Ce travail est généralement confié par l'investisseur à un cabinet de conseil ou d'audit, à charge de ce dernier de mener les investigations en respectant un planning préétabli par l'entrepreneur et l'investisseur. Il s'agit essentiellement des éléments suivants ⁶⁴ :

a. Audit comptable et financier :

A l'exception des start-up le capital investisseur commandera systématiquement un audit comptable et financier auprès d'un cabinet d'audit spécialisé afin de s'assurer de la bonne santé financière de l'entreprise. Il consiste en une analyse financière des comptes et bilans de l'entreprise existante et une reconstitution des plans de financement et des plans de trésorerie.

b. Audit juridique et fiscal :

Pour cet audit ce sont les avocats qui étudieront l'ensemble des contrats commerciaux, livres des assemblés et vérifieront la situation fiscale de l'entreprise envers l'administration des impôts. L'audit juridique porte aussi sur la propriété des brevets et leur protection au niveau national et international

c. Audit des compétences :

Cet audit est généralement confié à un cabinet de conseil en ressources humaines, ce dernier est chargé de vérifier l'organisation mise en place dans l'entreprise, examiner la

⁶⁴ Jaspar, G. ; Lestanville, X. : « Tout savoir sur le capital investissement capital-risque, capital-développement, LBO », p 16, 4e édition.

Chapitre 2 : **Le capital investissement et autres sources de financement des PME**

situation du personnel et en particulier celle des cadres en veillant à vérifier le respect de l'entreprise de la législation du travail.

Les accords passés avec le syndicat sont aussi examinés pour éviter de futurs conflits sociaux, c'est aussi l'occasion pour l'investisseur de mesurer l'influence du syndicat dans les prises de décisions.

d. Audit des systèmes et des procédures informatiques :

Le parc informatique joue aujourd'hui un rôle important dans la performance des entreprises, par conséquent, une société de service informatique pourrait être mandatée pour vérifier l'état de l'outil informatique en vue d'un éventuel renouvellement.

e. Audit environnemental

Le recours à cet audit environnemental s'explique par la législation environnementale de plus en plus sévère dans sa politique du pollueur payeur. Cet audit permet d'assurer que les risques de pollutions dus au projet ne dépassent pas les quotas fixés par la législation. cité dans le Protocole de Kyoto⁶⁵.

Cet audit a également pour mission d'assurer au capital investisseur qu'il n'aura pas à payer les dépassements en pollution, des dirigeants antérieurs de l'entreprise, en cas de transmission.

f. Audit des assurances

Il existe des activités, par exemple, les activités industrielles, qui nécessitent des conventions d'assurance adéquates. C'est pourquoi un cabinet sera chargé de vérifier les polices en fonctions des risques couverts.

Cette phase est très importante tant pour l'entrepreneur que pour le capital investisseur. En effet, l'opinion que se fait le capital investisseur de l'entreprise ou du projet est alimenté, au cours des négociations, par les résultats de ses études.

⁶⁵ Accord international portant sur la réduction des émissions des principaux gaz à effet de serre, adopté lors de la conférence de Kyoto (Japon) en décembre 1997 par les parties signataires de la convention de Rio (ou Convention cadre des Nations unies sur les changements climatiques).

Chapitre 2 : **Le capital investissement et autres sources de financement des PME**

Avec la fin de la phase d'étude basée sur le document de référence du métier, à savoir le Business Plan, le capital-investisseur est apte à prendre sa décision finale, qui pour 99 % des cas est négative, et cela malgré le fait que 10 % des projets présentés intéressent le capital investisseur et la moitié d'entre eux font l'objet d'une étude approfondie. ⁶⁶Ces statistiques s'expliquent par la sélection stricte effectuée par les investisseurs afin de mettre de leur côté toutes les chances de réussite du projet.

1-4 Montage financier et juridique du capital investissement :

Une fois l'étude achevée, et le projet accepté, il sera question du montage financier et juridique de l'opération. Cette phase est très technique, le capital investisseur devra choisir les outils financiers de son intervention et préparer les documents juridiques régissant ses droits, obligations et relations avec l'entrepreneur.

1-4-1 Montage financier :

Il comprend essentiellement le choix des instruments financiers intervenant dans le financement du capital de l'entreprise. Cela peut être une simple action ou des valeurs composées. Les opérations de financement par capital investissement s'effectuent généralement par apport en fonds propres donc par augmentation de capital souvent accompagnée par d'autres opérations entrant dans le cadre du droit des sociétés et doivent être proposées par l'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires (AGE).

En choisissant l'un des différents titres, les participants à la transaction cherchent à atteindre trois objectifs principaux :

- La modulation du risque de l'investisseur, et notamment la proportion entre l'apport de fonds propres (les fonds risqués par l'investisseur dans l'entreprise) et éventuellement le prêt de fonds à la société ;
- L'aménagement des droits d'information et des droits politiques, financiers et patrimoniaux des entrepreneurs d'une part et des investisseurs d'autre part ;

⁶⁶ La pyramide des élus : SILVER A.D., Venture Capital, Ed. Ronald, N-Y

Chapitre 2 : Le capital investissement et autres sources de financement des PME

- Enfin, la sanction du non-respect, par la société financée, des prévisions financières établies par l'entrepreneur dans le plan d'entreprise (business plan).

Les différentes valeurs mobilières qui peuvent être utilisées par l'investisseur et/ou l'entrepreneur pour concrétiser l'opération du capital investissement sont divisées comme suit

- ✓ Les instruments offrant un accès immédiat au capital de la société cible ;
- ✓ Les instruments offrant à terme un accès au capital de la société cible ;
- ✓ Les instruments offrant un cadre spécifique de la rémunération des dirigeants ou des créanciers ;
- ✓ Autres instruments.

1-4-2 Montage juridique :

Ces opérations s'inscrivent dans le cadre du droit des sociétés et visent à déterminer le cadre de partenariat entre les capital investisseurs et les entrepreneurs. En l'absence de garanties pour couvrir leur participation, les documents produits à ce stade sont essentiels pour le capital investisseur⁶⁷.

a. L'accord de confidentialité :

Dans ces opérations, l'investisseur requiert généralement que l'entrepreneur lui livre des données sur son projet. Ce faisant, ce dernier pourra être conduit à lui divulguer des informations privilégiées (industrielles, technologiques, juridiques, comptables et financières, etc.) dont la connaissance par les tiers, en particulier des concurrents, pourrait lui être préjudiciable. C'est pourquoi l'entrepreneur fait signer à l'investisseur un engagement de confidentialité dès le début de l'opération.

b. La lettre d'intention :

Considérée comme la pierre angulaire de l'édifice juridique qui va se mettre en place entre les deux parties, la lettre d'intention est le premier document dans lequel l'investisseur peut dévoiler son simple intérêt pour le projet ou bien son accord de principe, lequel accord doit révéler les principaux ingrédients de l'opération envisagée.

⁶⁷ MANIGART, S.; DE WAELE, K.; WRIGHT, M.; ROBBIE, K.; DESBRIÈRES, P.; SAPIENZA, H.; BEEKMAN, A. (2000) : "Venture capitalists, investment appraisal and accounting information: a comparative study of the US, UK, France, Belgium and Holland", *European Financial Management*, vol.6, n°3, p.389-403.

Chapitre 2 : **Le capital investissement et autres sources de financement des PME**

Cette phase est d'autant plus importante que, préalablement à sa signature, les deux parties pouvaient interrompre librement leur pour-parler, ce qui se rendra plus difficile avec, sa signature en donnant plus de chance aux deux parties l'entrepreneur ou l'investisseur d'être dédommager en cas de rupture abusive des négociations. La lettre d'intention est généralement préparée par l'investisseur et adressée pour contre signature à l'entrepreneur.

c. La garantie du passif :

La décision d'investir dans une société est en général motivée non seulement sur la base des prévisions d'exploitation du business plan, mais encore en fonction de données patrimoniales spécifiques comme le niveau d'actif net et sa composition, qui peuvent influencer sur la décision d'investir, ainsi que le prix à y mettre ; chose qui pousse l'investisseur à chercher comment 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 couramment appelé « garantie du passif », l'investisseur veut se prémunir contre les conséquences d'événements antérieurs à sa prise de participation, mais qui se traduisent postérieurement à cette dernière, par une diminution de l'actif net ou une altération de l'actif dans sa composition.

d. Le pacte d'actionnaire :

C'est un document confidentiel dans lequel l'investisseur et l'entrepreneur fixent leurs relations futures, ces relations ne vont lier que les signataires de ce pacte.

Le pacte d'actionnaire est constitué de diverses clauses, que l'investisseur négocie avec les majoritaires afin d'organiser une prise de participation en capital en éliminant une grande partie des risques inhérents à celle-ci.

e. L'assurance responsabilité civile :

L'investisseur, confronté au dilemme d'être membre d'un organe de gestion et de courir le risque de voir sa responsabilité engagée dans le cadre de la responsabilité générale et solidaire des dirigeants et administrateurs, mais aussi à titre personnel, peut contrer les éventuelles réclamations en souscrivant ou faisant en sorte que la société dans laquelle il

Chapitre 2 : Le capital investissement et autres sources de financement des PME

investit, souscrive le coût de l'assurance ; en pratique supporté à 90 % par la société et à 10 % par l'investisseur bénéficiaire des assurances de responsabilité civile des mandataires sociaux appelées dans le monde anglo-saxon des affaires « l'insurance against directors' and officers' liabilities » par abréviation (« D & O » insurance).

2 Le partenariat du capital investissement :

L'une des spécificités les plus importantes du Capital-Investissement réside dans le partenariat qui engage les Capital-Investissements avec l'entrepreneur pour la réalisation du projet. Ce partenariat, qui se veut de plus en plus actif du côté des investisseurs financiers, renferme à la fois la nécessité, pour ceux-ci, de s'impliquer dans la gestion de l'entreprise, pour s'assurer de son bon fonctionnement et un avantage particulier pour l'entrepreneur qui disposera d'équipes compétentes et expérimentées à son conseil. Durant cette phase le capital investisseur doit accomplir des tâches :

2-1. Suivi des participations (Monitoring) :

a. Généralités et outils :

a.1 Présentation du Monitoring :

Le monitoring ou suivi des participations est un accord de principe qui définit les règles de vie en commun. Cet accord, dont les éléments émanent du protocole d'actionnaire, de la lettre d'intention, permet au capital investisseur de s'assurer du respect des dispositions convenues et du bon déroulement du projet, afin d'ajouter une valeur à sa participation⁶⁸.

Nous distinguons deux types de Monitoring :

- **Hand on** : caractérisé par une présence forte et régulière du capital investisseur, notamment sa présence dans les organes de gestion, conseil d'administration, conseil de surveillance. Cette présence est généralement accompagnée d'un droit de veto sur les décisions importantes. Ce type de Monitoring est utilisé le souvent pour accompagner les sociétés dans les débuts de leur vie.
- **Hand off (Sleeping Partner)** : caractérisé par l'implication timide ou absente du le capital investisseur dans la gestion. Ces deux types de Monitoring, sont rarement une

⁶⁸ <https://inspire.ec.europa.eu/monitoring-and-reporting/69> Consulté le 12/07/2020 à 15h28

Chapitre 2 : **Le capital investissement et autres sources de financement des PME**

donnée permanente et absolue, ils sont souvent évolutifs, en fonction de la situation de la société, d'une part, et d'autre part, ils diffèrent selon le stade de financement et le type de société à financer.

a.2 Outils du monitoring :

Le principal outil de suivi de la participation des investisseurs est le reporting, qui peut être défini comme étant un système de communication efficace pour les investisseurs et les détenteurs d'actions prioritaires qui leur garantit plus d'informations et de transparence que traditionnellement⁶⁹.

b. Autres apports du capital investissement :

Le partenariat entre l'entrepreneur et l'investisseur n'est pas uniquement basé sur l'apport financier initiale mené par le capital-investisseur, selon le type de monitoring choisi par l'investisseur, il a d'autres apports que nous citerons ci-dessous.

b.1 Apports relatifs à la gestion :

Les investisseurs définissent leur métier comme « financement + assistance Management »⁷⁰; cette définition signifie qu'en plus du simple financement, les capital-risqueurs apportent également leur savoir-faire aux entreprises dans lesquelles ils investissent.

b.2 Refinancement :

Cela implique que l'investisseur augmente sa participation 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.

b.3 Gestion des conflits :

Bien que le capital investisseur ait pris toutes les précautions possibles pour organiser sa relation, il peut y avoir des conflits lors de la coopération avec les entrepreneurs.

La gestion de ces conflits est très importante pour les deux parties afin d'éviter que ces problèmes n'affectent les performances de l'entreprise.

Les principaux conflits rencontrés par les investisseurs sont :

⁶⁹ <https://www.agefi.fr/financements-marches/actualites/hebdo/20151210/reporting-enjeu-crucial-capital-investissement-144363> , Consulté le 21/07/2020 à 10h20,

⁷⁰Battini, P., op. cit., p. 162

Chapitre 2 : Le capital investissement et autres sources de financement des PME

- ✓ Divergence d'interprétation des clauses du protocole.
- ✓ Reporting peu fiable.
- ✓ Désaccord stratégique.

Si le problème persiste, les investisseurs financiers peuvent renverser l'équipe dirigeante s'ils sont majoritaires ou recourir au tribunal de commerce s'ils sont minoritaires.

c. La sortie du capital investissement :

L'objectif du capital-investisseur qui finance une société est de revendre à terme sa participation en réalisant une plus-value.

La sortie de l'investissement ou la cession des titres est également un aspect non négligeable. C'est, effectivement, la cession des titres qui procure à l'investisseur la plus-value espérée. Il conviendra, donc, d'opter pour la sortie la plus avantageuse. On va mentionner dans ce qui suit les différents types de sortie du capital investissement.

c.1 Sortie par cession de gré à gré :

On peut distinguer cinq grands types de sortie par cession de gré à gré :

- La cession de la majorité du capital : Il s'agit de céder la majorité du capital de la société cible à un repreneur souvent industriel.
- La cession de la participation minoritaire de l'investisseur à un industriel, qui deviendra par la suite un actionnaire minoritaire.
- La cession à un financier ; notamment un autre capital investisseur.
- La cession à l'entrepreneur ou à ses cadres ; si les entrepreneurs souhaitent racheter la part du capital investisseur afin de garder le contrôle de la firme entre leurs mains.
- Le rachat par la société de la part de l'investisseur avec réduction du capital. Ou elle rachète ses propres actions et les annule par la suite.

c.2 Mort de la participation :

Malgré la sélectivité du capital investissement en ce qui concerne ses projets d'investissement, l'échec n'est en aucun cas rare, en particulier dans le domaine du capital création.

Toutefois, ces derniers comptent sur la diversité de leurs portefeuilles pour compenser les pertes enregistrées suite à ces échecs.

Chapitre 2 : **Le capital investissement et autres sources de financement des PME**

c.3 L'introduction en bourse :

La bourse est la voie royale pour tous. En effet, 43 % des structures de capital investissement préfèrent l'introduction sur un marché financier (bourse) sur les autres types de sortie⁷¹. L'introduction en bourse représente une rupture avec ses anciens actionnaires du capital-investissement, mais c'est aussi de nouvelles perspectives de développement non négligeables pour la société.

Conclusion :

Le capital-investissement est un mode incontournable du financement de l'économie, ses avantages sont nombreux, seule une minorité d'entreprises minutieusement choisies y ont droit.

La recherche en private equity est une recherche basée sur des prévisions futuristes. C'est Pourquoi, la sélection est basée, avant toute chose, sur les compétences des meneurs du projet et la technicité du produit ainsi que les stratégies d'exploitation adoptées. Par la suite, vient l'aspect financier qui est, lui aussi, très crucial dans ce processus.

Cette pratique, de plus en plus fréquente de ce mode de financement aux quatre coins du monde (Etat Unis, Europe, Tunisie, Egypte, Emirats Arabes Unis) et son résultat impressionnant, pousse aujourd'hui les pouvoirs publics algériens à promouvoir l'activité par la promulgation de la loi 06-11 Joumada El Oula 1427 correspondant au 24 juin 2006 relative à la société de capital investissement.

⁷¹ Battini, P. : op. cit., p. 193.

Chapitre 03 : cas pratique

Introduction :

Après s'être longuement étalé sur les PME et sur les aspects techniques du capital investissement, de manière technique, dans les chapitres précédents, il convient de s'intéresser à sa réalité sur le terrain et au sein des PME algériennes.

Pour notre étude de cas, nous avons choisi la SOFINANCE SPA comme lieu de stage ; cela nous a permis de dresser un bilan sur la pratique du capital investissement Algérien dans une PME en besoin de financement.

Il sera, donc, question de présenter, d'abord, la société de « SOFINANCE » et son organisation ainsi que ses principales missions.

Ensuite, nous allons faire l'étude d'un cas réel sur le financement de création d'une nouvelle entreprise (Capital-Création) telle qu'effectuée par le chargé d'étude de la société du Capital investissement et en tirer l'importance.

Section 01 : présentation de l'organisme d'accueil :

Dans cette partie du chapitre on va présenter la SOFINANCE, et voir brièvement son organisation, son domaine d'activité, ses finalités ainsi que tous les aspects qui nous permettent d'en savoir plus sur cette entreprise.

1 Présentation de la SOFINANCE :

La société Financière d'investissements, de participations et de placement par abréviation « SOFINANCE » est un établissement financier, doté d'un statut de Société par actions. Elle a été créée le 04 avril 2000, après l'obtention d'une autorisation de la Banque d'Algérie conformément à la Loi sur la Monnaie et le Crédit (n° 90-10 du 14 avril 1990).

La SOFINANCE Spa a commencé son activité le 09 janvier 2001, elle est dotée d'un capital social de 10 000 000 000 DA.⁷²

⁷² Selon les données de la SOFINANCE

2 Objet social :

L'objectif de création de la « SOFINANCE Spa » est de mettre en place tout type de financements au profit des PME avec son slogan « **INVESTISSONS ENSEMBLE POUR ASSURER VOTRE CROISSANCE** », et d'assurer des prestations d'ingénierie financière et de conseil aux entreprises dans le cadre de leur projet de développement et de restructuration : Élaboration de diagnostics, Évaluation d'entreprises, Mise en relation d'affaires.

Les interventions de la SOFINANCE sont des apports en fonds propres dans des projets : en création, en développement et en restructuration. Elle s'intéresse à plusieurs secteurs tels que l'industrie, le Bâtiment et Travaux Publics, et les services.

Les participations prises par la SOFINANCE sont minoritaires (de 10 à 35 % du capital social de l'entreprise), et le montant maximum de participation est de 25% des fonds propres de SOFINANCE Spa. Le retrait survient au bout de 3 à 5 ans par cession aux actionnaires ou sur le marché financier.

La SOFINANCE gère aussi, pour le compte du Trésor public, les fonds d'investissements des wilayas de Blida, Bejaia, Batna, Oum el Bouaghi, Oran, Ain defla, Laghouat, Mila, Tebessa et Tiaret.

3 Organisation de SOFINANCE Spa :

L'organisation des activités de SOFINANCE répond à un souci d'optimisation, de rationalité et d'efficacité dans la conduite des opérations.

C'est la raison pour laquelle a été mise en place une direction des engagements et de l'ingénierie financière. Elle est en charge de :

- La gestion des demandes de financements : Prises de participation, crédits directs, leasing ;
- Du Développement du « Conseil et Assistance ».

L'activité de la SOFINANCE tourne autour d'une équipe animée d'un esprit d'initiative et surtout d'équipe. Elle dispose d'un effectif moyen d'une trentaine de cadres. Cette équipe se compose de financiers, commerciaux, ingénieurs et juristes.

Au 31/12/2018 effectif de la société était comme suit :

- Siege : 61 agents répartis comme suit :
 - ✓ Cadre : 46
 - ✓ Maitrise : 06
 - ✓ Exécution : 09
- Délégations commerciales : 09 (Effectif cible 12).
- Effectif total : 70 agents.

La formation tient une place particulière dans la stratégie de développement des ressources humaines de la société. Par conséquent, les seniors, ayant comptabilisé une longue expérience, assurent l'encadrement de cette équipe composée de jeunes universitaires (les juniors).

La SOFINANCE dispose par ailleurs d'un réseau dense de consultants nationaux et internationaux de premier ordre. Ces consultants, de profils variés interviennent, à la demande, pour tout besoin particulier de la société.

4 Les missions de la SOFINANCE :

A sa création, les missions statutaires de SOFINANCE comprenaient tous les métiers développés par la banque universelle à l'exclusion des dépôts de la clientèle, nous en recensons :

4-1. Les opérations de participation et de financement :

Elles incluent :

- Participation aux programmes de modernisation et de privatisation des entreprises publiques Économiques « EPE » par :
 - ✓ Investissements de modernisation et d'expansion ;
 - ✓ Ouverture de capital à des partenaires techniques et/ou financiers locaux et/ou étrangers ;
 - ✓ Reprise des sociétés pour les salariés.
- La promotion des IDE (Investissements Directs Etrangers) en association avec des Partenaires publics :

- ✓ Fonds propres fixés à un minimum de 40% du coût du projet ;
- ✓ Préservation et création d'emplois ;
- ✓ Apport technique et managérial ;
- ✓ Débouchés commerciaux ;
- ✓ Valorisation des actifs des EPE et des ressources locales.

Ces interventions se font par le biais de la « participation au capital » ou par des « financements en leasing » dans le cadre d'opérations d'acquisitions de matériels et autres équipements.

4-2. L'ingénierie financière :

La résolution n°01/03 du Conseil des Participation de l'Etat du 20 octobre 2003 a recentré les activités de la SOFINANCE, exclusivement, en direction du secteur public (les Entreprises Publiques Economiques) pour offrir, en plus des financements, les services liés à l'ingénierie financière :

- ✓ Assistance des EPE dans leurs opérations de privatisation et de cession, de la phase d'évaluation à la phase de cession ;
- ✓ Conseil aux EPE au titre de la promotion de l'outil public ;
- ✓ Gestion des ressources publiques marchandes non affectées ; boni de liquidation, partie des résultats ...
- ✓ Centre d'ingénierie financière pour le CPE au bénéfice des EPE.

Partant de ces missions, la SOFINANCE s'applique à accompagner les EPE dans leur mise à niveau et dans leurs projets de développement de cession au profit d'investisseurs privés, en offrant « conseil et assistance » en matière de restructuration financière et stratégique.

La SOFINANCE a pour mission principale de contribuer à la consolidation et à la relance de l'économie en finançant :

- ✓ La modernisation de l'appareil de production par des investissements de mise à niveau au profit des entreprises publiques économiques « EPE »,

- ✓ La densification du tissu industriel à travers des opérations de filialisation, de scission et de fusion,
- ✓ Le redressement et la reprise des entreprises publiques.

En appui aux missions assignées, La SOFINANCE se fixe comme objectif de contribuer à moyen terme au :

- ✓ Développement du marché financier par l'introduction d'entreprises en bourse et l'émission d'emprunts obligataires,
- ✓ Développement d'outils de financements innovants : fonds d'investissements à capital risque, sociétés de leasing et factoring.

5 Les métiers de la SOFINANCE :

5-1 Crédit-bail :

Le matériel est cédé au client à la fin de la période de location à une valeur symbolique (valeur résiduelle).

Les secteurs financés sont :

- ✓ Bâtiments, travaux publics, hydrauliques,
 - ✓ Transport de voyageurs et marchandises ;
 - ✓ Travaux maritimes
-
- Mines et carrières ;
 - Industrie, ...

Le financement est à 100% et la durée de location est entre 3 et 5 ans. Les modalités de paiement des loyers sont mensuelles ou trimestrielles pour une valeur résiduelle de 5000 DA par matériel.

5-2 Le Crédit à Moyen et long terme (CMLT) :

Il est destiné au financement de matériels et d'équipements neufs. Il s'agit d'un financement d'investissement rentrant dans le cadre de la création d'entreprises nouvelles ou

d'entreprises déjà existantes, pour le renouvellement des équipements ou de l'extension des capacités de production.

Le financement est dédié à un projet d'investissement clairement formulé par le demandeur et ne peut être utilisé à un autre usage que celui pour lequel il a été accordé. Ce mode de financement est destiné exclusivement aux entreprises de production de biens et services.

Les financements accordés par l'établissement étudié représentent au maximum 80% du coût du projet. La Durée de remboursement est de 3 à 10 ans. La Périodicité de remboursement est mensuelle, trimestrielle ou bien semestrielle.

Ce mode de financement concerne les secteurs suivants :

- ✓ Industrie ;
- ✓ Production ;
- ✓ Transport ;
- ✓ Bâtiment ;
- ✓ Travaux publics...

5-3 Engagement par signature :

La SOFINANCE intervient dans le cautionnement des entreprises s'inscrivant notamment dans le cadre de la réalisation des marchés publics (infrastructures, projets économiques...)

Le cautionnement est matérialisé sous les formes suivantes :

- ✓ Cautions de soumission ou d'adjudication,
- ✓ Cautions sur avances (approvisionnement ou forfaitaire),
- ✓ Cautions de bonnes exécutions et de garanties,
- ✓ Cautions douanières.

Ces cautions vont permettre aux entreprises bénéficiaires de présenter des Garanties pour bénéficier des avances contractuelles, leur facilitant ainsi la réalisation des marchés et commandes publiques.

5-4 Capital investissement :

La SOFINANCE intervient également en fonds propres dans les projets en création en développement et en restructuration. Ce point représente la pierre angulaire du sujet que nous allons présenter dans notre mémoire, tous secteurs d'activité, de production de biens et services.

L'objectif de ce mode de financement est le renforcement des fonds propres des sociétés en création ou en développement de manière à améliorer leur structure financière et présenter ainsi de meilleures garanties vis à vis des tiers (banques et fournisseurs), ainsi que l'appui de SOFINANCE en conseil et assistance.

❖ Modalités d'intervention :

- ✓ Minoritaire : 10 à 35 % du capital social de l'entreprise,
- ✓ Montant maximum de participation : 25% des fonds propres de la SOFINANCE Spa.
- ✓ Retrait : 3 à 5 ans
- ✓ Cession aux actionnaires ou sur le marché financier.

5-5 Fonds d'investissement des wilayas (FIW) :

La SOFINANCE a été chargée par le Ministère des Finances de la gestion de dix (10) fonds de wilayas comme cité précédemment.

La gestion des fonds d'investissement de wilayas consiste à la prise de participation de SOFINANCE (pour le compte du Trésor) dans le capital des petites et moyennes entreprises. Dans ce cadre, la SOFINANCE a pour missions d'intervenir dans des PME en : Création, Développement et Restructuration. Le FIW concerne tous les secteurs d'activité à l'exception du commerce de détail et l'agriculture.

Les prises de participations sont :

- ✓ Participation limitée à 49% du capital social de la Pme,
- ✓ Participation limitée par affaire à 5 % du fonds destiné pour chaque wilaya, soit 100 MDA
- ✓ Durée de la participation : 3 à 5 ans,

- ✓ Cession des titres aux actionnaires ou sur le marché financier ou un partenaire industriel et commercial local ou étranger.

6 Le bilan des activités de la SOFINANCE :

Il est globalement positif tant au plan financier qu’au plan de la promotion de nouveaux modes de financement, de leur maîtrise à travers la mise en place des outils et des procédures formalisées de prise des participations, mais surtout de leurs suivi et accompagnement.

Tableau N° 12 : Projets financés par la SOFINANACE

Les projets	Les Partenaires
Société de fabrication de matériel électrique COPREL Blida	
Société de promotion immobilière GI/RFS Alger	
Société de fabrication de tabac STEAM Alger	Algéro-émiratie
Société de fabrication de tabac à chiquer	Partenaires techniques Belges et Français SIFACO
Société de fabrication de sulfate d’alumine « AGMS »	DIPROCHIM société publique et la société Tunisienne
Société de fabrication de produits hygiéniques	SANCELLA Tunisie du groupe suédois SCA Stockholm
Société de fabrication d’emballages souples	STEAM, des investisseurs Tunisiens
Ferme aquacole	ONDPA, SONELGAZ et le fonds d’investissement arabe AAAID
Société de fabrication de produits Pharmaceutiques insuline	SAIDAL

Source : YAHIAOUI, A. : « Le capital investissement en Algérie : Etat des lieux et contraintes », UMMTO, 2011.

Vu le nombre des interventions de la SOFINANCE, on peut en déduire l’importance de l’impact du capital investissement en Algérie, plus de création d’entreprise et de financement de projet implique une valeur ajoutée à l’économie nationale, ainsi que la création de nombreux postes d’emplois.

CHAPITRE 03 : CAS PRATIQUE

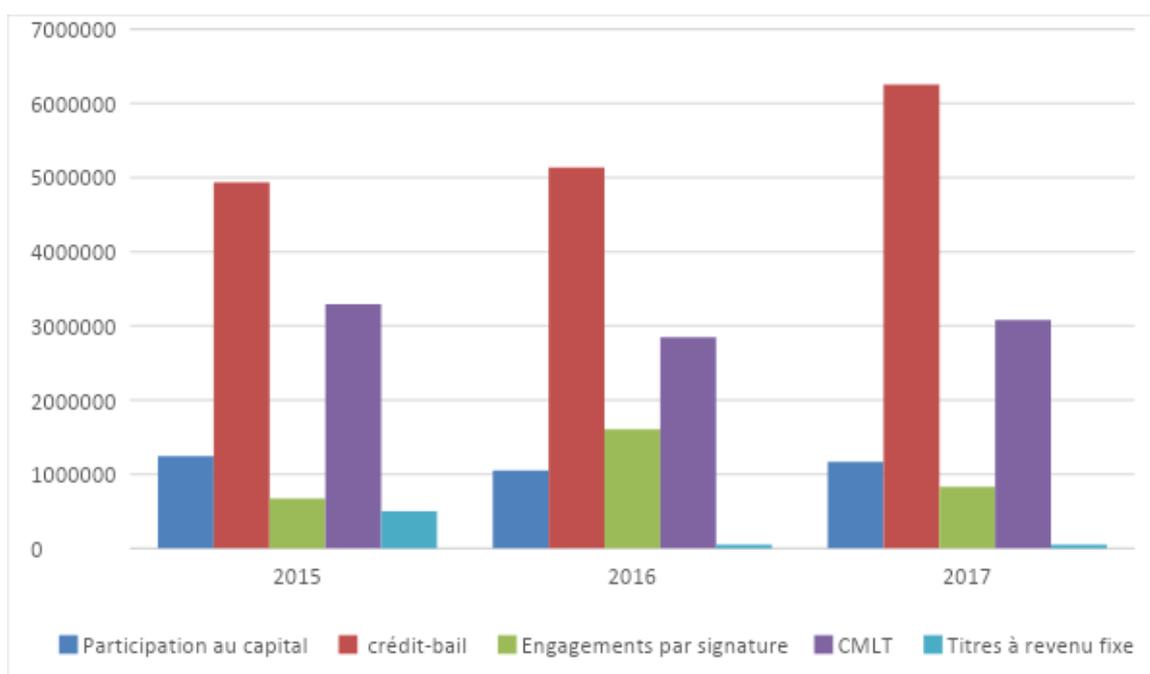
Le tableau suivant nous donne une idée sur le développement des engagements sur trois (03) années à savoir 2015,2016 et 2017.

Tableau N°13 : Développement des engagements de la SOFINANCE de 2008 à 2014 Unité (KDA)

Années	2015	2016	2017	Taux d'accroissement %
Participation au capital	1245600	1047000	1163937	- 2.2
Crédit-bail	4933000	5138000	6250598	+ 8.2
Engagements par signature	672000	1608000	827966	+7.2
Crédit à long et moyen terme	3292000	2845000	3077998	-2.22
Titres à revenu fixe	500000	50000	50000	0.0

Source : conception personnelle en se référant aux données de la SOFINANCE

Figure N°3 : Les engagements de la SOFINANCE en KDA



Source : conception personnelle

A partir du tableau et du graphe on observe une légère diminution des prises de participation entre 2015 et 2017, ça reste une augmentation importante par rapport aux années précédentes à la période étudiée (2008-2014) ; ceci est expliqué par l'introduction du capital investissement. Nous remarquons, par ailleurs, que le crédit-bail est plus important sur les trois (03) années, et va en augmentation d'année en année.

En ce qui concerne le crédit-bail, il est considéré comme la catégorie des engagements la plus importante de la SOFINANCE durant les trois années. Depuis sa création, l'entreprise a décaissé plus de 2.5 milliards de dinars algérien afin d'acquérir les différents équipements et matériels nécessaires aux divers secteurs importants comme celui des travaux publics.

Le nombre des engagements par signature fluctue d'une année à l'autre qui est lié au type de ce financement.

Les crédits à long et à court terme sont, aussi, un mode de financement représentant une part très importante des engagements de la SOFINANCE.

7 La procédure d'une prise de participation au sein de la SOFINANCE :

En ce qui concerne la procédure de traitement des dossiers de financement, elle est presque la même pour toutes les sociétés de capital investissement activant en Algérie.

Dans ce qui suit nous allons faire ressortir la procédure standard de traitement d'un dossier au sein de la SOFINANCE.

7-1. La prise de contact et l'étude de la demande :

Un premier entretien est passé avec le promoteur ayant fait appel à la société pour un financement sous forme de prise de participation au capital de leur entreprise en création ou en difficultés financières. Le but de cet entretien est d'exposer au promoteur les activités et les conditions d'intervention de la SOFINANCE.

Le client doit remplir un formulaire de demande de financement de la participation et au niveau de cette étape le chargé d'affaire devra décider avec le directeur général du sort du dossier.

La demande est systématiquement rejetée si elle ne correspond pas au mode opératoire de la SOFINANCE, un justificatif y sera attaché.

Si le dossier correspond aux critères de sélection de la SOFINANCE à savoir :

- La nature du projet ;
- La qualité du business plan ;
- La compétence technique et managériale des promoteurs ;
- La création d'emploi ;
- La préservation de l'environnement.

La demande est alors acceptée ; en cas d'accord des deux parties, un protocole d'accord sera signé. Le dossier est ensuite transmis à la structure de financement qui va prendre en charge l'étude du dossier.

7-2. L'étude de faisabilité :

Une étude de faisabilité est élaborée, soit par le promoteur ou bien par le chargé d'affaire ou en collaboration. Cette étude regroupe une étude de marché, une étude technique ainsi qu'une étude économique et financière.

Des réunions de travail sont organisées avec le promoteur ; en général, deux chargés d'affaire sont désignés pour suivre le dossier.

Le premier a comme tâche principale d'étudier l'affaire et de préparer les dossiers de prise de participation, soumis ensuite au comité exécutif et à l'assemblée générale pour une prise en considération.

Le deuxième chargé d'affaire est constamment informé de l'évolution du dossier afin de détecter d'éventuelles défaillances du premier chargé d'affaire.

Le compte rendu de chaque réunion est destiné au directeur général.

7-3. La Présentation du dossier au comité exécutif et prise en considération :

Une première réunion est tenue en la présence du directeur général et les deux chargés d'affaires, pour combler les lacunes que peut présenter l'étude réalisée et de répondre aux questions qui peuvent être posées par les membres du comité exécutif.

Le plan d'affaire ainsi que l'étude faite auparavant sont soumis au comité exécutif pour une prise de décision. Ce dernier se prononce en donnant son accord pour la poursuite de la procédure de prise de participation ou en rejetant l'affaire.

En cas d'avis favorable le dossier sera alors présenté au conseil d'administration.

7-4. La prise de participation et la signature du pacte d'actionnaires :

En cas d'accord, la direction générale est mandatée par le conseil d'administration pour la signature du pacte d'actionnaires.

Le pacte d'actionnaires est alors signé par l'ensemble des actionnaires dans l'intention de formaliser les futurs rapports qu'ils viendront à entretenir entre les deux parties.

La finalité de ce pacte est de déterminer le type de société à créer, le nombre d'administrateurs, la cote part de chacun des actionnaires, les modalités de sortie et les preneurs potentiels.

7-5. La Recherche de partenaires financiers :

En cas de nécessité de financements additionnels, des démarches auprès de banques commerciales seront entreprises en plus d'une demande de crédit qui sera introduite auprès de la banque retenue.

7-6. La Création de la société conjointe :

Cette étape est prise en charge généralement par le promoteur du projet, un projet de statut chez un notaire choisi par les deux parties sera établi.

Au niveau de cette étape, les deux parties signent les statuts de la nouvelle société, une assemblée générale extraordinaire se réunira pour désigner les membres du comité de surveillance, la nomination du gérant et la désignation des commissaires aux comptes...

7-7. Le suivi de la participation :

La société de capital investissement désigne un membre dans le comité de surveillance de la société conjointe. Ce représentant a pour mission de tenir une fiche de suivi qu'il doit mettre régulièrement à jour.

7-8. La Sortie de la participation :

Il existe trois méthodes de sortie :

- Le rachat par l'actionnaire entrepreneur de la participation du partenaire financier ;
- La cession de la majorité du capital de l'entreprise (de gré à gré) à un opérateur industriel du même secteur ou à un fond d'investissement ;
- La cession de la participation du financier via une opération financière (l'introduction en Bourse).

Section 02 : cas de financement réel :

Après s'être intéressé à la SOFINANCE et son organisation, nous allons à présent exposer un réel cas de financement qui s'est présenté à la SOFINANCE⁷³.

A défaut de nouveaux projets financés par la SOFINANCE, nous nous limiterons à un dossier datant de 2013 et auquel la SOFINANCE a bien voulu partager ; c'est alors que nous nous situerons sur cette année pour toutes les données portées ci-après.

Il s'agira, alors, de revenir sur le montage effectué par le chargé du dossier pour mieux appréhender les aspects techniques auxquels s'intéresse le Capital-Investissement algérien dans son intervention.

1 Etude générale du projet :

Cette étude s'intéresse aux aspects non financiers de l'opération et a pour objectif d'apprécier la viabilité du projet.

1-1 Présentation générale du projet et état des lieux :

Il s'agit d'un projet de développement de la société MERS SPA⁷⁴, société mixte Algéro-française localisée à Alger, qui depuis 1991 exerce dans le domaine industriel de production d'ensembles électroniques utilisés dans le domaine de conversion d'énergie (chargeurs, onduleurs et des transformateurs.). Le savoir-faire en matière d'électronique de puissance a amené tout naturellement MERS à envisager de développer sa production et de la diversifier. En matière

⁷³ - Il s'agit d'une prise de participation adaptée à la logique d'un financement par capital investissement.

⁷⁴ - Par respect du secret professionnel, nous avons décidé de désigner la société objet de notre étude

d'emploi, le projet va générer 30 postes d'emplois. MERS fait appel à la SOFINANCE pour une participation en capital couvrant les besoins en fonds de roulement nécessaire au projet. L'action de la SOFINANCE est jumelée avec celle d'un crédit d'équipement.

1-2 L'activité de la société à créer :

En plus de l'activité traditionnelle de la société dans le domaine des chargeurs/onduleurs (produits finis), et des transformateurs (produit intégrable, le projet de développement prévoit :

- La fabrication des postes à souder : elle se fera sur la base d'un accord de transfère de Know-how (savoir-faire) avec un fabricant français réputé.
- L'intégration locale sera de l'ordre de 50 %. Le processus industriel étant le même que celui des produits actuellement fabriqués par MERS, la fabrication des postes à souder se fera dans les locaux actuels.
- Pour diversifier sa gamme, MERS prévoit la fabrication sous licence de climatiseurs de type monobloc « Windows » et multi-blocs « Split system ».
Cette fabrication se fera dans un autre local industriel de 1200 m² loué et aménagé pour la circonstance.

1-3 Présentation des données financières sur les trois derniers exercices :

Nous avons analysé les comptes sociaux des trois exercices de la société (2013, 2014, 2015). Qui nous ont permis d'établir la situation de la société au 31/12/2015 comme suit.

a. Le bilan :

Tableau N° 14 : L'actif du bilan de la société MERS durant trois exercices (Unité : KDA)

Actif	2011	2012	2013
Valeurs immobilisées nettes	5 876	15 845	16 895
Valeurs d'exploitation	11 404	7 705	27 404
Valeurs réalisables dont :			
Divers	4 360	2 481	1 966
Créances clients	7 668	6 801	13 455
Valeurs disponibles	8 150	2 551	2 551
Total Actif	37 458	50 164	62 271

Source : communiqué par le chargé d'affaires de la SOFINANCE spa

Tableau N° 15 : Le passif du bilan de la société MERS durant trois exercices

Passif	2011	2012	2013
• Fonds propres :	33 790	29 512	35 307
Dont résultats exercices	14 372	5 280	7 145
• Dettes dont :			
Long terme			
Moyen terme		9 122	9 122
Court terme	3 668	11 530	17 842
Total Passif	37 458	50 164	62 271

Source : communiqué par le chargé d'affaires de la SOFINANCE spa Le capital social est de 5 millions de DA.

❖ **Informations supplémentaires :**

Au passif, les fonds propres sont importants et l'endettement est raisonnable. On constate en 2013, un niveau important de dettes à Court Terme (CT) dont principalement du crédit vis à vis de fournisseurs étrangers.

b. Le TCR :

Tableau N° 16 : Le tableau des comptes de résultat de la société MERS des trois dernières années. (Unité : KDA)

Libelles	2011	2012	2013
Production vendue	59 649	47 286	37 060
Autres produits	3 130	2 478	18 740
Total produits	62 779	49 764	55 800
Mat. & Fournit consommées	29 698	25 315	29 580
Services	2 976	3 651	3 287
Valeur ajoutée (VA)	30 105	20 798	22 933
Frais de personnel	13 652	14 573	13 470
Impôts et taxes	11	1	6
Frais financiers	947	379	819
Frais divers	17	120	128
Dotation aux amortisse & provis.	1 013	1 208	2 313
Résultats d'exploitation	14 465	4 517	6 197
Autres	129	191	191
Résultats hors exploitation	-93	762	949

CHAPITRE 03 : CAS PRATIQUE

Résultat brut de l'exercice	14 501	5 470	7 337
IBS	129	190	192
Résultat net de l'exercice	14 372	5 280	7 145

Source : communiqué par le chargé d'affaires de la SOFINANCE spa

Il semble que l'activité redémarre bien depuis 2015 et les soldes intermédiaires de gestion s'améliorent.

c. Les ratios de structure :

Tableau N° 17 : Les ratios de structure de la société MERS durant trois années.

Ratios/ Exercices	2011	2012	2013
Capitaux propres/Total ressources	90,21 %	58,83 %	56,70 %
Capitaux propres/Capitaux permanents	100 %	76,39 %	79,47 %
Endettement total/Total ressources	9,79 %	41,17 %	43,30 %

Source : conception personnelle

- Le ratio d'endettement quoi qu'en baisse demeure à un niveau élevé (près de 60 %)
- L'endettement total, négligeable en 2011, tend à augmenter, mais demeure en dessous de 50 %.

2 Etude technique du projet :

Cette phase consiste en l'étude qui porte sur tous les aspects non financiers du projet.

2-1 L'analyse du marché :

L'examen du marché concerne le projet de développement envisagé par la société MERS, c'est-à-dire la production de postes à souder et de climatiseurs.

2-1-1 Les postes à souder :

Partout où des soudures de qualités sont exigées, l'emploi du poste à souder à courant continu est incontournable. C'est le cas dans les secteurs d'hydrocarbures (soudures de Pipelines), la réparation navale, la construction métallique...etc.

Ce type de poste est entièrement importé. D'après les statistiques douanières, le marché national absorbe environ 10 000 postes/an (toutes puissances confondues). La valeur unitaire

moyenne d'un poste est de 10 000 US dollars (cas d'un 400 A). La capacité nominale de production envisagée est de 300 unités/an avec une montée en cadence progressive comme suit :

Tableau N° 18 : L'évolution de la production des postes à souder par la société MERS

Modelés	Prix Unitaire	Année 1	Année 2	Année 3
A (250 A)	350 KDA	40	65	100
B (350 A)	480 KDA	40	65	100
C (450 A)	600 KDA	30	55	100
Totaux	/	110	185	300

Source : communiqué par le chargé d'affaires de la SOFINANCE spa

2.1.2- Les climatiseurs :

Les besoins du pays pour ce type de produits sont estimés à 100 000 unités /an tous modèles confondus. Comparativement à d'autres pays l'Algérie est à climat chaud.

Une fabrication locale soignée à des prix raisonnables et impliquant un service après-vente efficace permettra un développement rapide de ce marché surtout que c'est le premier opérateur à se lancer dans un tel projet.

Par ailleurs, les droits de douanes pour les climatiseurs importés pour la revente en l'état sont de 45 % ; ils sont de 5 % pour les composants (circuits frigorifique, échangeurs, groupes de ventilation et filtration).

La capacité nominale envisagée est de 5 000 unités /an avec une montée en cadence progressive.

Tableau N° 18 : L'évolution de la production des climatiseurs par la société MERS

Modelés	Prix Unitaire	Année 1	Année 2	Année 3
S⁷⁵ 15	80 KDA	300	600	1 000
S 18	85 KDA	300	600	1 000
S 24	90 KDA	150	300	500
S 30	95 KDA	150	300	500
MAY	36 KDA	200	450	700
MAY 164	40 KDA	200	500	800

⁷⁵ S pour climatiseur Split Système, MAY pour climatiseur Windows

CHAPITRE 03 : CAS PRATIQUE

MAY 244	45 KDA	100	250	500
Totaux	/	1400	3000	5000

Source : communiqué par le chargé d'affaires de la SOFINANCE spa

2-2 Les avantages fiscaux :

Le chargé d'affaire de la SOFINANCE nous informe que la société MERS dispose des avantages fiscaux suivant :

- ✓ Exonération de l'IBS et la TAP à partir de l'année 2010 jusqu'en 2016.
- ✓ Cotisation patronale réduite (environ 40%)

Pour les besoins de l'étude, il sera supposé que ces avantages soient acquis pour une durée de 5 ans (à partir de 2013).

3 Les aspects financiers du projet :

Ce volet sera consacré à l'étude des critères financiers aussi bien de l'investissement que de l'exploitation prévisionnelle.

3-1 Investissements et Financement :

Il s'agira de déterminer les sommes nécessaires à la réalisation des investissements de la nouvelle société et d'en spécifier les sources.

a. Investissements :

MERS envisage, pour se développer, de produire des postes à souder et des climatiseurs. Ce programme de développement est évalué à 950 000 US dollars dont 750 000 pour les équipements. La différence de 150 000 est destinée au BFR⁷⁶.

Le programme de développement comprend l'acquisition des nouveaux matériels suivants :

- Machine à commande numérique (type grignoteuse à découpage laser) pour renforcer le potentiel mécanique. Cette machine permettra d'améliorer la qualité de l'habillage des produits (tôlerie) ainsi que la productivité de l'atelier, coût : 500 000 US dollars ;
- Chaîne complète de peinture époxy¹⁷²/ four utilisable pour les deux productions envisagées, coût : 100 000 US dollars ;

⁷⁶ Le BFR sera couvert par l'apport de la SOFINANCE.

CHAPITRE 03 : CAS PRATIQUE

- Acquisition d'une ligne d'assemblage complète permettant le montage des climatiseurs ; coût : 150 000 US dollars ;
- Le BFR estimé à 04 mois de consommation de matières, créances clients TTC à 30 jours et paiement fournisseurs à 60 jours ;
- Fret et assurances, droits de douane et taxes.

On obtient ainsi sur trois ans le tableau de financement suivant :

Tableau N° 19 : Le tableau de financement de la société MERS durant 2014-2016 (Unité : KDA)

Rubriques	Existant (31/12/2013)	2014	2015	2016	Totaux
Frais préliminaires					0
Terrain					0
Bâtiment et Génie civil	3 522				3 522
Agencement & installation					0
Equipement de production	10 538	50 250			60 788
Matériel roulant	1 411				1 411
Fret +D Douane & taxes		5 025			5 025
Mob. & mat. bureau	1 424				1 424
Intérêts intercalaires					0
Stock outil					0
Besoins en FDR	18 414	10 050			28 464
Marge d'aléas & Divers					0
Total	35 309	65 325	0	0	100 634

Source : communiqué par le chargé d'affaires de la SOFINANCE spa

b- Structure de financement :

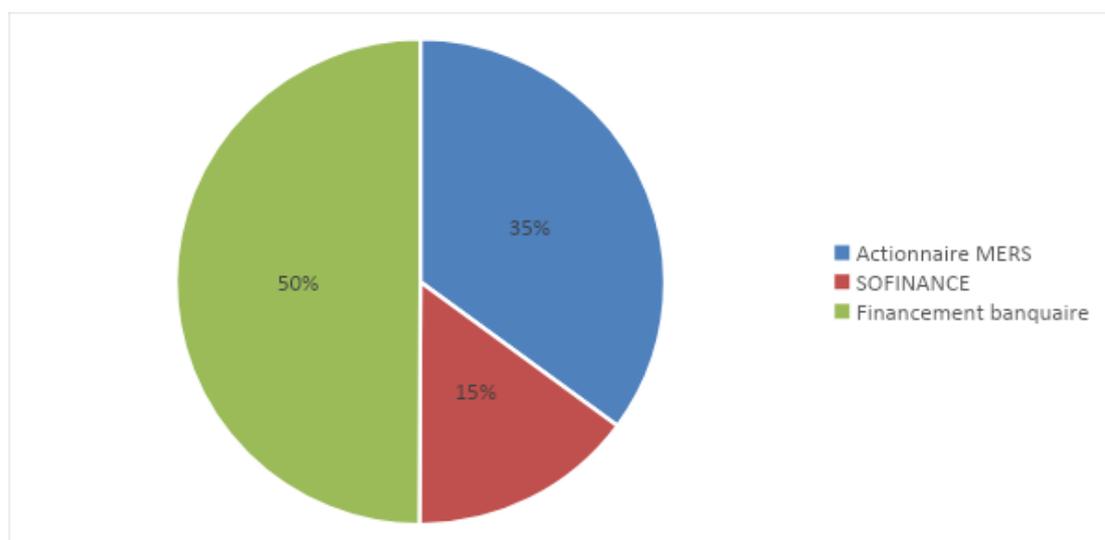
La structure de financement de l'ensemble (existant au 31/12/2013 +programme de développement) se présente comme suit :

Tableau N° 20 : La structure de financement et le programme de développement de la société MERS durant les années 2013-2016 (Unité : KDA)

Partenaires/Exercice	2013	2014	2015	2016	Totaux
Actionnaire MERS	35 309	0	0	0	35 309
SOFINANCE	0	15075	0	0	15075
Total fond propres	35 309	15075	0	0	50 384
Financement	0	50 250	0	0	50250
Totaux	35 309	65325	0	0	100 634

Source : communiqué par le chargé d'affaires de la SOFINANCE spa

Figure N° 4 : La structure du capital de la société MERS après l'exécution du programme de développement (après l'intervention de la SOFINANCE)



Source : Conception personnelle.

La SOFINANCE est invitée à prendre une participation dans le capital à concurrence des dépenses hors équipements soit 15 millions de DA environ.

L'actionnariat actuel n'exige pas un droit d'entrée à la SOFINANCE ; l'intervention de cette dernière se fera sur la base de la situation nette comptable.

En plus de l'intervention de la SOFINANCE, MERS envisage de financer une partie de de l'activité par un crédit de 50 250 KDA⁷⁷.

L'intervention de la SOFINANCE représente 30 % environ des fonds propres, cette intervention donne lieu à la nouvelle structure financière suivante :

Tableau N° 21 : La situation nette de la société MERS avant et après l'entrée de la SOFINANCE.

Rubriques	Situation nette de MERS au 31/12/2013	Situation nette après l'entrée de la SOFINANCE
Capital social	5 000 000	7 124 000
Réserve légale	100 959	100 959
Prime d'émission		12 873 563
Bénéfice à réinvestir	3 767 376	3 767 376
Bénéfices non distribués	19 294 283	19 294 283
Résultats de l'Ex 2013	7 145 130	7 145 130
Total	35 307 748	50 305 311

Source : communiqué par le chargé d'affaires de la SOFINANCE spa

⁷⁷ Emprunt mis en place après l'entrée de la SOFINANCE dans le capital de MERS.

CHAPITRE 03 : CAS PRATIQUE

- ✓ Avec cette nouvelle structure du capital le nombre d'action a passé de 5000 à 7124 actions avec 7061 DA / action.
- ✓ La société MERS détient 70.19% du capital social représentant 32 494 114 KDA.
- ✓ La SOFINANCE détient 29.81% per représentant 13 842 863 KDA.

3-2 Le TCR prévisionnel (Données prévisionnelles d'exploitation) :

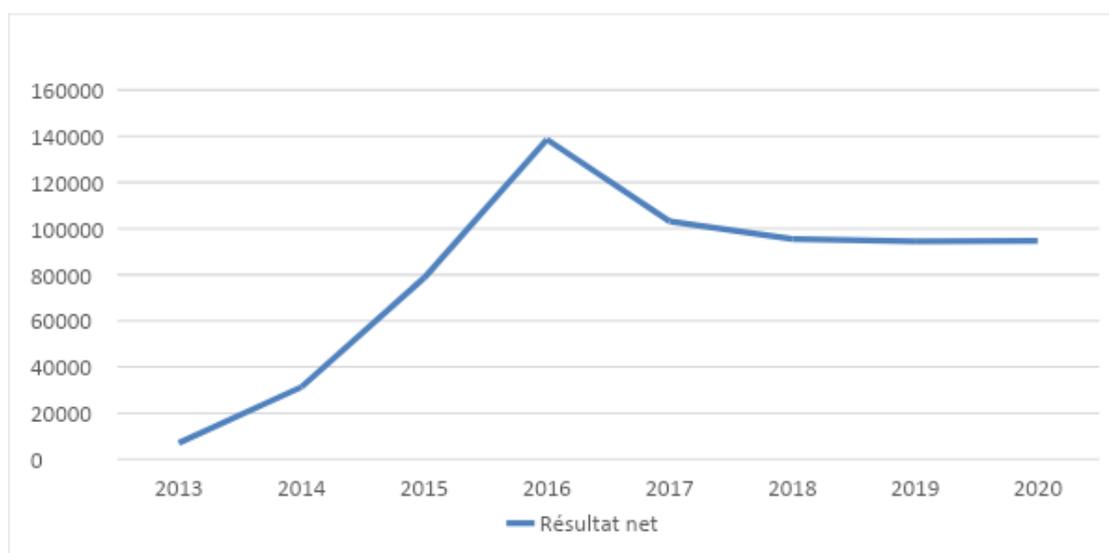
Les prévisions retenues pour l'étude, nous ont permis de dresser le tableau des comptes de résultats prévisionnel suivant :

Tableau N° 22 : Le tableau des résultats prévisionnel de la société MERS jusqu'à 2020 (Unité : KDA)

Rubriques	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020 &
CA 1	56 000	80 000	90 000	100 000	100 000	100 000	100 000	100 000
CA 2	0	148 150	301 650	480 200	480 200	480 200	480 200	480 200
MP& Fourniture	29 580	132 890	230 490	343 120	343 120	343 120	343 120	343 120
Services	3 287	11 400	19 600	29 000	29 000	29 000	29 000	29 000
VA	23 133	83 860	141 560	208 080	208 080	208 080	208 080	208 080
Personnel	13 470	32 176	40 022	45 786	45 786	45 786	45 786	45 786
Impôts& taxes	6	3 971	2 295	2 550	2 550	14 795	17 542	17 542
Frais Financiers. 2	0	3 015	5 126	3 928	2 722	1 516	306	
Frais Financiers. 1	301	301	301	282	207	132	56	2 500
Frais divers	128	2 500	2 500	2 500	2 500	2 500	2 500	6 900
Amortissement	2 313	7 182	7 182	7 182	7 182	7 182	6 900	
Résultat brut	7 216	35 016	84 435	146 134	147 340	136 301	135 046	135 348
IBS	192	3683	5821	7556	44 202	40 890	40 514	40 604
Résultat net	7 024	31 333	78 614	138 576	103 138	95 411	94 532	94 734

Source : conception personnelle.

Figure N°5 : L'évolution du résultat net prévisionnel de la société MERS, jusqu'à 2020 ;



Source : Conception personnelle à partir des données fournies.

3-3 Performances du projet :

Il s'agit d'apprécier les performances de cette affaire selon plusieurs points de vue :

- ✓ La capacité intrinsèque du projet à générer un résultat économique positif (différence entre les ressources générées et consommées) ;
La capacité du projet à prendre en charge, à partir des excédents de ressources générées, la variation à la hausse de ses besoins en fonds de roulement et du stock outil, mais également à honorer ses engagements financiers (remboursement du stock outil) ;
- ✓ La capacité du projet à assurer aux fonds propres une rémunération convenable relativement aux placements financiers sans risques. La rémunération globale de SOFINANCE sera traitée d'une manière particulière compte tenu de la sortie envisagée en une seule fois (à titre d'hypothèse) et des espérances de gains retenus (dividendes).

a. Résultat économique :

Tableau N° 23 : Le résultat économique prévisionnel de la société MERS jusqu'à l'année 2020

Rubriques	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
CA	56 000	228 150	391650	580200	580200	580200	580200	580200
VA	23 133	83 860	141 560	208 080	208 080	208 080	208 080	208 080
Rés. Eco	9 337	41 530	90 922	149 688	113 042	104 408	101 738	101 646
Rés. Eco. /CA	17%	18%	23%	26	19	18	18	18
Rés. Eco. /VA	40%	50%	64%	72%	54%	50%	49%	49%

NB : Le résultat économique est hors politique de financement et avant amortissement.

- On constate que le projet génère plus de ressources qu'il en consomme, en dehors de toute politique de financement et avant dotation aux amortissements ;
- Chaque DA de chiffre d'affaires génère un résultat économique de 0,17 à 0,26 DA selon les exercices ;
- Pour ce qui est de la répartition de la valeur ajoutée, on constate que le résultat économique représente en moyenne 50 % de celle-ci et dépasse ce taux dans certains exercices.

CHAPITRE 03 : CAS PRATIQUE

b. La VAN et le TRI :

Tableau N° 24 : Le calcul des cash-flows prévisionnels de la société MERS jusqu'à l'année 2020.

(Unité : KDA)

Rubrique	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Rés Net	7 024	31 333	78 614	138 576	103 138	95 411	94 532	94 743
Amortissement	2 313	7 182	7 182	7 182	7 182	7 182	6900	6900
Cash-flow	9 337	38 515	85 796	145 760	110 320	102 593	101 432	101 646

Source : conception personnelle à partir des données fournies.

La VAN est calculée par déduction des CAF générée (actualisées) du montant de l'investissement initial. Le tableau suivant nous donne une idée sur la VAN de la société selon différents taux d'actualisation utilisés.

Tableau N° 25 : Le calcul de la VAN

(Unité : KDA)

Taux appliqué	i = 9%	i = 10%	i = 15%	i = 20%
VAN =	469 682	438 950	314 564	226 636

Source : conception personnelle.

- Pour un taux d'actualisation de 15 %, la valeur actuelle nette trouvée est de : 314 564 KDA
- Le taux de rentabilité interne TRI est estimé à 55 %.

Le chargé d'affaire de la SOFINANCE nous a communiqué les résultats disponibles de l'exercice nécessaires pour tracer le tableau suivant sachant que 50% des résultats disponibles sont effectivement distribué à compter de 2014.

Tableau N° 26 : L'évolution de la distribution des résultats de la société MERS jusqu'à L'année 2020.

(Unité : KDA)

Rubrique	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Rés dispo de l'exercice	9 236	31 923	72 375	133 430	97 990	90 262	94 127	94 743
Résultat distribué	0	15 962	44 168	88 799	93 394	91 828	92 977	93 860
Report résultat	0	0	15 962	44 168	88 799	93 394	91 828	92 977
Solde résultat a reporté	0	15 962	44 168	88 799	93 394	91 828	92 977	93 860

Source : conception personnelle à partir des données fournies.

3-4 Rentabilité de la participation de la SOFINANCE :

La rentabilité actualisée de la participation de la SOFINANCE sera appréciée à travers l'ensemble des rémunérations escomptées :

**(Dividendes actualisés + Quote-part actualisée dans la réserve légale
+ Quote-part actualisée dans le résultat reporté de 2023⁷⁸).**

a. Les dividendes actualisés :

Les chargés d'études estiment que la SOFINANCE n'ouvre pas droit aux dividendes en 2014 car si son entrée est décidée et approuvée, elle ne se fera que vers la fin du 3ème trimestre ou au début du 4ème trimestre 2014.

Le tableau suivant résume les dividendes que la SOFINANCE recevra durant son partenariat, dividendes actualisés au taux de 15 %.

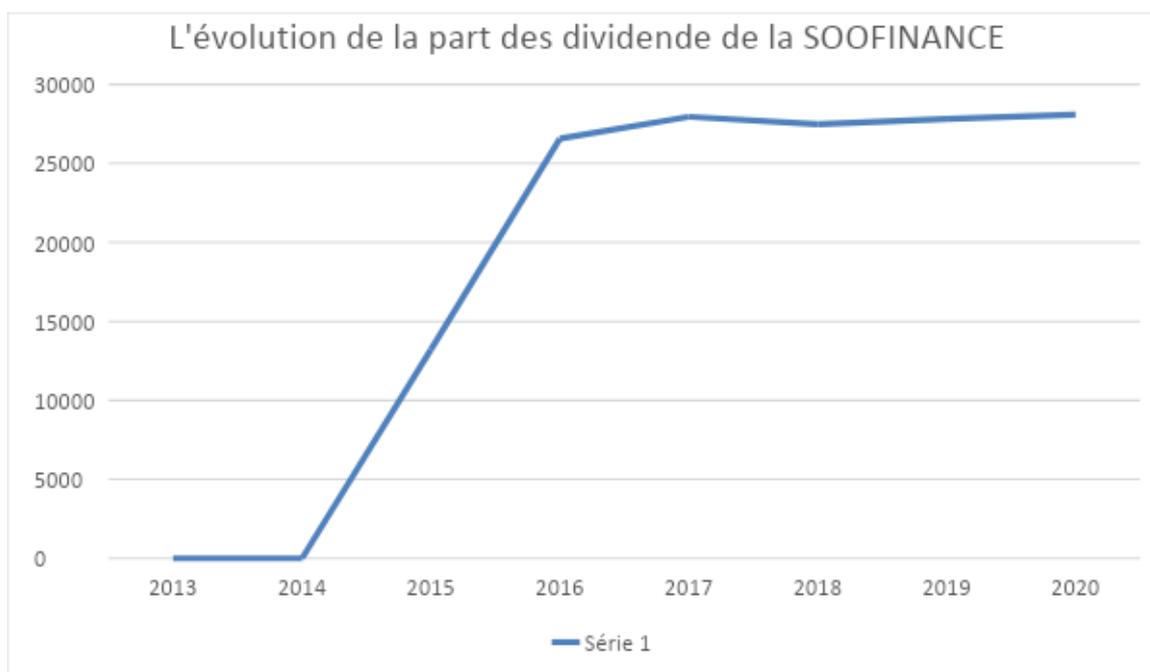
Tableau N° 27 : La part des dividendes perçus par la SOFINANCE. (Unité KDA)

Rubrique	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Résultat à distribuer	0	15 962	44 168	88 799	93 394	91 828	92 977	93 860
Part SOFINANCE	0	0	13 215	26 569	27 944	27 475	27 819	28 083
Dividendes actualisés	0	0	9992	17482	15984	13655	12018	10559

Source : Conception personnelle.

⁷⁸ Date prévue de sortie de la SOFINANCE.

Figure N° 6 : L'évolution de la part des dividendes perçus par la SOFINANCE



Source : conception personnelle.

b. Quote-part actualisée dans la réserve légale :

Le capital de l'affaire serait de 50 250 000 DA. Si on considère des actions d'un nominal de 2 500 DA, le capital est alors composé de 20 100 actions dont 29,92 % représentent les actions de la SOFINANCE soit 6 030 actions. La Quote-part dans la réserve légale est égale à : (La réserve légale cumulé⁷⁹ * la part de la SOFINANCE) puis on actualise le résultat sur la durée du projet qui est de 10 ans.

En la calculant, on trouve une Quote-part actualisée dans la réserve légale égale à :

$$5038 \text{ KDA} * 29,92 \% * (1.15)^{-10} = \underline{372 \text{ KDA.}}$$

c. Quote-part actualisée dans le résultat reporté de 2023 :

La Quote-part dans le résultat reporté de 2023 est égale à :

(Le résultat de l'année 2023 / le nombre d'actions total) * actions détenus par la SOFINANCE.

En calculant, la Quote-part actualisée dans le résultat reporté de 2008 est égale à :

⁷⁹ Donnée fournis par le chargé d'affaire de la SOFINANCE.

$$((94\,635\text{ KDA} / 20\,100\text{ actions}) * 6\,030\text{ actions}) * (1.15)^{-10} = 6\,994\text{ KDA.}$$

En final, on aboutit à la rentabilité actualisée de la participation de la SOFINANCE, qui est égale à la somme des trois sources de rémunérations escomptées par la SOFINANCE à savoir les dividendes actualisés, la Quote-part actualisée dans la réserve légale et la Quote-part actualisée dans le résultat reporté de 2023 ; le tout rapporter à la participation de la SOFINANCE dans la société. Ainsi on trouve :

$$\frac{103\,942\text{ KDA} + 372\text{ KDA} + 6\,994\text{ KDA}}{15\,075\text{ KDA}} = 738\% \text{ sur } 10 \text{ ans}$$

Pour résumer ces résultats, nous pouvons dire que l'entrée de la SOFINACE se fera à hauteur de 15 075 KDA en capital, quant à la sortie elle se fera pour le montant de tous les encaissements étalés sur 10 ans, ces encaissements sont :

Capital + Dividendes + Quote-part dans la réserve légale + Quote-part dans le résultat reporté de 2023.

Ce qui nous donnera :

$$15\,075\text{ KDA} + 240\,694\text{ KDA} + 1\,507\text{ KDA} + 28\,315\text{ KDA} = 126\,383\text{ KDA}$$

Le montant de la sortie actualisée nous donne 126 383 KDA.

d. Forces du projet :

- La compétence et l'expérience du promoteur ;
- Le projet est faisable et rentable avec une valeur actuelle nette positive et un taux de rentabilité interne satisfaisant à 22% sur la durée de vie du projet estimé au minimum de 10 ans ;
- Des performances économiques convenables ;

- Impact socioéconomique appréciable ; le projet présente un intérêt en créant 30 postes d'emplois directs auxquels s'ajouteront les emplois indirects et induit par l'activité économique ;
- Par ailleurs, MERS a entrepris une démarche qualité globale en vue de l'obtention d'une certification ISO 9002 ;

3-5 Décision de participation :

La projection de l'étude sur dix ans est difficile à réaliser sans la prise en considération d'une grande marge d'erreur, malgré cela nous recommandons à « La SOFINANCE » la prise en considération de cette affaire.

a. Analyse et réflexion sur l'étude du cas réel :

Il s'agira, à travers ce point, de revenir sur l'étude du cas réel effectuée par les chargés d'affaire de la SOFINANCE en 2013.

Nous essaierons, tout en rappelant les points forts qui ont poussé la SOFINANCE à s'impliquer dans le projet, d'apporter de petites appréciations à l'étude effectuée par le chargé d'affaires.

b. Les principaux critères de décision :

Avant de donner notre appréciation, nous jugeons utile de rappeler les principaux critères de décision pour un capital-investisseur, à savoir :

Le management, le couple produit/marché, la stratégie, l'aspect financier et les mécanismes de sortie.

L'activité proposée, est certes intéressante, mais le chargé du dossier ne s'est pas trop attardé sur les critères de sélection autres que financiers, dans le rapport présenté au Conseil d'Administration pour la prise de participation, de les effleurer brièvement sans en déceler les points forts.

Au-delà de l'aspect financier dont les performances, qui ont été largement exposées ci-dessus, sont très appréciables, nous reviendrons sur la manière dont ont été abordés les autres critères de décision pour y apporter quelques petites réflexions.

Nos réflexions souffrant d'un manque d'informations, dicté par la pandémie qui a touché le monde ainsi que le confinement qui nous a été imposé, seront sommaires et brefs.

b-1 Le management :

L'étude effectuée par le chargé du dossier et présentée au Conseil d'Administration pour prise de participation ne s'est pas du tout étalée sur le management de l'entreprise, alors qu'il est la clé de réussite de tout projet.

L'étude du projet a fait référence à l'expérience du partenaire dans le domaine, mais elle s'est totalement désintéressée de l'équipe qui dirigera la société et son niveau de qualification.

b-2 Le couple Produit / Marché :

Comme nous l'avons vu ci-haut, l'étude du dossier a bien présenté les produits puisqu'ils sont universels, et la procédure d'obtention d'une certification ISO 9002 ; nous permet de dire que la qualité des produits sera au niveau des normes internationale

b-3 La stratégie :

La stratégie de production de la société a été abordée avec une certaine brièveté. Elle n'a pas fait l'objet d'une rubrique spécifique où sera expliqué le mode d'approvisionnement, la stratégie commerciale de développement ainsi que la stratégie de pénétration du marché visé

b-4 Les mécanismes de sortie :

La sortie de l'investissement n'a pas été abordée, dans l'étude, avec l'importance qu'elle renferme. Celle-ci s'est suffise à présenter un prix de cession de référence pour pouvoir calculer les performances du financement.

En revanche, ce qui nous paraît plus intéressant, c'est l'aspect attrayant de la participation de la SOFINANCE pour les futurs acheteurs potentiels. En effet, le concours de la SOFINANCE qui s'élève à presque 30% du capital social de la nouvelle société, véhicule un intérêt particulier pour un industriel qui voudrait intégrer le capital de la société, on peut de la remarqué l'importance du financement d'une PME par le capital investissement. Il faut donc encourager ce genre de financement

Conclusion :

Au terme de cette partie consacrée exclusivement à l'activité du Capital-Investissement en Algérie, il nous a paru opportun de revenir sur la situation économique algérienne en mal d'investissements et sur un Capital-Investissement algérien embryonnaire qui enregistre un retard énorme, qui vient s'ajouter à la stagnation de l'activité depuis quelques années maintenant.

L'une des explications, les plus importantes, de ce retard de développement du métier serait, sans doute, l'absence des cadres juridique et fiscal propres au Capital-investissement et l'inexistence de fonds publics spécifiques à son profit. Ainsi, les sociétés de Capital-Investissement sont, toujours, érigées sous forme d'établissements financiers ou de sociétés commerciales et soumises à la fiscalité classique de l'impôt sur le bénéfice sans dérogation.

Ce constat est un signe du désintéressement de l'État algérien qui tarde à prendre en charge ce volet de financement, qui a fait ses preuves autour du monde dans le financement des PME en création ou en difficultés financières moteur de tout développement économique.

L'expérience algérienne dans le domaine a permis d'acquérir certains principes techniques du métier. Cependant, il reste que la pratique technique du Capital-Investissement, en Algérie, se décale de la conception théorique du métier.

En effet, certains principes de la profession tels que l'importance du management dans le processus de décision du Capital-Investissement et la gestion du financement demeurent, toujours, sans grande importance dans l'exercice du métier en Algérie où l'activité se limite à la participation peu active au Conseil d'Administration de l'entreprise à financer sans s'étendre à une collaboration plus renforcée sous forme d'assistance en conseils techniques et financiers.

Ce décalage est, sans doute, dû au caractère innovateur du métier et au manque de formation des agents exerçants au niveau des sociétés de Capital-Investissement. En effet, la plupart des chargés d'affaires employés dans les sociétés de Capital-Investissement sont des banquiers de formation.

Conclusion générale

À travers notre travail, nous avons essayé de faire ressortir le rôle des petites et moyennes entreprises (PME) dans le tissu économique et social, ainsi que les facteurs les plus importants qui freinent leur développement, en passant par le rôle que peut jouer le capital investissement dans ce cadre. Il s'est montré comme une précieuse aide pour les entreprises tant au plan financier qu'au plan management.

En Algérie, cette pratique reste toujours à son état embryonnaire, cependant l'état Algérien affiche une réelle volonté pour combler leur retard et semble s'intéresser de plus en plus à ce moyen de financement tant bénéfique qui s'impose aujourd'hui en se proclamant outil de financement des PME par excellence.

Nous avons aussi tenté d'appréhender les éléments de base entourant ce métier en lui donnant une définition selon son approche de financement et de déceler la nature de l'intermédiation qu'assure entre les investisseurs et les entreprises en besoin de financement en fonction des phases de la vie de ces dernières.

Au terme de notre recherche, l'objectif principal était de répondre à la problématique suivante :

Comment les différents modes de financement, en particulier le capital investissement, peuvent-ils contribuer au financement des Petites et Moyennes Entreprises (PME) en difficultés financières ?

Afin d'apporter une réponse à cette problématique, et de dégager des pistes de réflexion susceptibles d'améliorer notre compréhension du mode d'emploi du capital investissement dans le financement des PME, nous avons structuré notre recherche en trois chapitres : deux théoriques et un pratique en adoptant une approche descriptive- analytique.

Pour atteindre les objectifs assignés à notre recherche, nous avons émis quelques hypothèses que nous avons confronté à la réalité de notre pays.

Nous sommes arrivées à **confirmer notre première hypothèse**, selon laquelle, beaucoup de PME ne voient pas le jour à cause de leur incapacité à recourir aux financements bancaires dû essentiellement aux caractéristiques de cette dernière ainsi qu'au manque de garanties.

La deuxième hypothèse, où nous avons supposé que, beaucoup de PME sont confrontées aux nombreux freins financiers, qu'elles ne peuvent surmonter sans avoir recours aux différents établissements financiers dont le capital investissement, est aussi **confirmée**.

La troisième hypothèse a touché le métier du capital investissement, à la lumière des travaux déjà effectués dans ce domaine et sur la base des connaissances acquises durant notre recherche, nous avons pu la **confirmer** et de faire ressortir les résultats suivants :

- ✓ Le Capital-Investissement présente une forme d'intermédiation en fonds propres qui met de nouvelles relations entre la finance et l'entreprise.
- ✓ L'investisseur en capital suit de très près l'évolution de ses affaires, et l'assiste tout au long de la durée du projet.
- ✓ Le Capital-Investisseur dispose de sa propre démarche de financement, de ses outils spécifiques d'analyses d'un mécanisme d'intervention particulier et différent des autres métiers de la finance qui lui donne un plus indéniable.

❖ **Recommandations :**

Le capital investissement s'impose comme un outil de financement moderne des PME par excellence qui peut révéler les potentialités de l'économie Algérienne. Cependant, des efforts doivent être déployés pour lui permettre de gagner une place dans le développement économique. Pour cela, nous pouvons formuler les recommandations suivantes :

- ✓ La dynamisation des fonds publics pour le capital investissement ; ces derniers vont accroître l'offre de capitaux au profit des entreprises, avec des conditions d'accès beaucoup moins difficiles ;
- ✓ L'adoption d'une fiscalité plus encourageante, pour les activités de capital investissement, notamment celle relative à la condition de la garde de la participation pendant 05 ans, pour pouvoir bénéficier du taux réduit de l'IBS à 5%.
- ✓ La création d'un marché boursier spécialisé pour la négociation des titres des PME que finance le Capital-Investissement, qui serait soumis à certaines règles de fonctionnement moins sévères que celles de la cotation officielle.

En effet, le capital investissement et le marché financier sont intimement liés de manière à ce que le développement de l'un dépend de celui de l'autre.

❖ **Les limites :**

Quant aux limites de ce travail, notre contrainte concerne les données quantitatives et qualitatives qui auraient été nécessaires pour compléter la partie pratique, les informations complémentaires n'étant pas disponibles.

La crise sanitaire que connaît le monde actuellement, dont l'Algérie, nous a impacté. Elle nous a limité sur le déroulement de notre étude en raison de la suspension des stages, notamment dans la partie pratique.

Bibliographie

❖ **Ouvrages :**

- **ANGERS, M.** : « Méthodologie des sciences humaines », Université d'Alger, Casbah, 1997.
- **Battini, P.** : « Capital Risque, mode d'emploi », 3^{ème} édition, Editions d'organisation, 2000.
- **Beaudoin, R. ; ST- Pierre, J.** : « les décisions d'investissement dans les PME : comment évaluer la rentabilité », éd presses universitaires du Québec, Canada, 2003.
- **BELKAHIA, R. & OUDAD, H.** : « Finance d'entreprise : Analyse et diagnostic financiers : Concepts, outils, Casablanca 2013.
- **Belletante, B. ; Levratto, N.** : « Diversité économique et modes de financement des PME », éd l'Harmattan, Paris, 2001.
- **BOLTON, J.E.**: « Report of the committee of inquiry on small firms », LONDRES, 1971.
- **BOLUSSET, C.** : « l'investissement », éd Bréal, Paris, 2007.
- **BRESSY, G. ; KONKUYT, C.** : « économie d'entreprise », Dalloz, Paris, 2000.
- **CABANE, P.** : « L'essentiel de la finance à l'usage des managers : Maîtriser les chiffres de l'entreprise, Eyrolles éd. Organisation, 2014.
- **CHARREAUX, G.** : « Finance d'entreprise », 2ème Edition EMS, 2000.
- **COHEN, E.** : « gestion financière de l'entreprise et développement financier », éd EDICEF, France, 1998.
- **COLMANT, B. & al.** : « Les obligations : concepts financiers et comptables essentiels », éd LARCIER, France, 2004.
- **CORHA. A. ; MBANGALA, M.** : « diagnostic financier des entreprises » éd CEFAL, Belgique, 2008.
- **DE ZUTTER, S.** : « Les 4 segments du capital investissement Private Equity », 2010.
- **DEKEL, A.V., Vandervelde, B.** : « la conversion de dette en capital : un remède dans le cadre des restructurations des crédits », éd LARCIER, France, 2009.
- **DOUCHANE, A. ; ROCCHI, J.M.** : « Techniques d'ingénierie financière : pratiques et techniques des montages financiers », Ed SEFI, Paris, 1997.
- **GERVAIS, J.F.** : « les clés du leasing », éditions d'Organisation, Paris, 2004.
- **JASPAR, G. ; LESTANVILLE, X.** : « Tout
- **JULIEN, P.A. ; MOREL, B.** : « La belle entreprise, la revanche des PME en France et au Québec ». 1988. savoir sur le capital investissement capital-risque, capital-développement, LBO », 2005.
- **LACHMANN, J.** : « Capital-Risque et Capital-Investissement », Ed. Economica, Paris, 1999.

- **LECERF, M.** : « les petites et moyennes entreprises face à la mondialisation », l'Harmattan, paris, 2006.
- **LEGROS, G.** : « Finance d'entreprise », ed. DUNOD, Paris, France 2010.
- **LEVRATTO, N.** : « PME : définition, rôle économique et politiques publiques », éd DEBOECK, Paris, 2009.
- **MANCHON, R.** : « Analyse bancaire de l'entreprise », 5ème édition, ECONOMICA, Paris, 2001.
- **MARCHESNAY, M. ; JULIEN, M. P.** : « La petite entreprise », Vuibert gestion, Paris, 1998.
- **MOUGENOT. G.** : « Tout savoir sur le Capital-Risque », 2ème édition, Ed. Guliano, Paris, 2002.
- **PICHET, E.** : « Guide pratique des obligations », éd SEFI, Paris, 2007.
- **ROUYER, G. ; CHOINEL, G.** : « La banque et l'entreprise techniques actuelles de financement » 3^e Édition, éd Revue Banque, Paris, 1996.
- **STEPHANY, E.** : « La relation capital-risque/PME : fondements et pratiques », éd De Boeck, Bruxelles, 2003
- **TORRES, O.** : « Les PME », éd Flammarion, paris, 1999.
- **VERNIMEN, P.** : « Finance d'entreprise », 5ème édition, édition Dalloz, Paris, 2002.
- **WITTERWULGHE, R.** : « La PME : une entreprise humaine », éd De Boeck, BRUXELLES, 1998.

❖ **Les sites internet :**

- <http://www.sba.gov/content/what-sbas-definition-small-business-concern>
- https://creg.ac-versailles.fr/IMG/pdf/capital_investissement.pdf
- <https://inspire.ec.europa.eu/monitoring-and-reporting/69>
- <https://wikimemoires.net/2011/03/faiblesses-de-la-pme-petite-et-moyenne-entreprise/>
- <https://www.agefi.fr/financements-marches/actualites/hebdo/20151210/reporting-enjeu-crucial-capital-investissement-144363>
- <https://www.thebusinessplanshop.com/fr/blog/business-plan-definition>

❖ **Thèses :**

- **ANSEK, K.O.** : « Les contraintes de financement des PME en Afrique : le rôle des registres de crédit », thèse de doctorat en sciences économiques appliquées, université de Montréal, Canada, 2010.
- **BOUTADJINE, N.** : « Le Capital-Investissement : Réalités algériennes et perspectives de développement », mémoire en vue de l'obtention du Diplôme Supérieur des Etudes Bancaires, Ecole Supérieure de banque, 2004.
- **MOEZ, A.** : « Les sources de financement des PME et la mise en place du marché alternatif », IHEC Carthage - Maitrise en Sciences Comptables, 2007.
- **TILMONT, D.** : « les choix financiers des PME : un modèle fondé sur les caractéristiques psychologiques des dirigeants », thèse de doctorat en sciences de gestion, université de LA REUNION, France, 1997.
- **BALUTIDI, Y.** : « L'apport des petites et moyennes entreprises au développement économique », Licence en droit, Université de Kinshasa, 2008.

❖ **Lois et décrets :**

- Article 01 de l'Ordonnance n° 96-09 du 19 Chaâbane 1416 correspondant au 10 janvier 1996 relative au crédit-bail parue au journal officiel n° 03 du 14 janvier 1996.
- Article 2 de l'annexe à la recommandation 2003 /361/CE
- Décret exécutif N° 08-56 du 11 février 2008, journal officiel de la république algérienne N° :09 du 24 février 2008.

❖ **Rapports, articles et revues :**

- **ASSALA, K.** : « PME en Algérie : de la création a la mondialisation » colloque international sur « l'internationalisation des PME et ses conséquences sur les stratégies entrepreneuriales », Haute école de gestion (HEG), fribourg, Suisse, 2006.
- **AYYAGARI, M. ; Beck, T. ; DEMIRGÜÇ-KUNT, A.** : « Small & medium entreprises accros the globe : A new data base, document de travail de recherche de la Banque mondiale sur le politique » N° 3127 (Washington, DC, 2003).
- **BRANGER, J.** : « Traité d'économie bancaire, 2. Instruments juridiques - techniques fondamentales », Presses Universitaires de France, Paris, 1975.
- Bulletin d'information statistique de la PME N°35, édition novembre 2019.
- **MERZOUK, F.** : « PME et compétitivité en Algérie, colloque international : PME maghrébines : un facteur d'intégration régionale », Tlemcen, 27-28 mai 2009.

- **IRRMANN, G.** : « Le capital-investissement : Source de développement économique ou nouvelle Forme de colonialisme, L'exemple du Maghreb », HEC Paris, Septembre 2008.
- **MERZOUK, F.** : « PME et compétitivité en Algérie, colloque international : PME maghrébines : un facteur d'intégration régionale », Tlemcen, 27-28 mai 2009.
- **PAULRE, B.** : « Le capital-risque aux Etats-Unis : Structure et évolution du système », Rapport effectué dans le cadre d'une convention avec l'Institut CDC, 2003
- Rapport de l'AFIC sur l'activité de Capital-Investissement en France en 1999.
- **TAIBI, G. ; AMARI, S.** : « les PME algériennes dans l'ère de la mondialisation : étude de cas des PME de la région oranaise », les cahiers du CREAD n° 90.

Table des matières

Remercîments	
Dédicace	
Sommaire	
Liste des tableaux	
Liste des figures	
Liste des abréviations	
Résumé	
Introduction générale	
Chapitre 01 : définition et caractéristiques des PME	06
Introduction du chapitre	06
Section 01 : la notion des petites et moyennes entreprises	06
1 Définition de la PME	06
1-1 L'approche qualitative	07
1-1-1 L'aspect humain	07
1-1-2 Rapport de Bolton	08
1-1-3 L'approche multicritère	08
a. Les critères de G. HIRIGOYEN	09
b. Les critères de P. A. Julien	09
1-2 L'Approche quantitative	10
2 Les définitions les plus connues et les plus utilisées	13
2-1 La définition européenne de la PME	13
2-2 La définition de la PME en Chine	14
2-3 Définition de la PME selon les Etats Unis	15
2-4 Définition de la PME selon le Japon	17
Section 02 : les caractéristiques des PME	18
1 Les atouts de la PME	18
1-1. Le contrôle simplifié	18
1-2. La stratégie intuitive	18
1-3. La flexibilité	18
1-4. L'implication de ressources humaines	18
1-5. Une grande adaptabilité	18
1-6. Une forte compétitivité	19

2	Faiblesses des PME.....	19
2-1	Difficultés d'accès au financement	19
2-2	Fragilité	20
2-3	Des entreprises dépendantes.....	20
3	Les caractéristiques de la petite et moyenne entreprise.....	20
4	Identification des besoins de financement des PME.....	21
4-1	Les besoins liés au cycle d'investissement	21
4-2	Les besoins de financement liés à l'exploitation	22
4-3	Les besoins de trésorerie	22
4-4	Le besoin en fonds de roulement	23
5	Les difficultés financières des PME	23
5-1	Insuffisance des ressources internes	24
5-2	Difficultés d'accéder aux crédits	24
5-3	Difficultés d'accéder aux marchés financiers.....	24
Section 03 : La PME Algérienne, développement, rôle et importance.....		25
1	Aperçu historique.....	25
1-1	Période de 1962- 1988.....	25
1-2	Période de 1988-2000	25
1-3	À partir de l'année 2000	26
2	Définition de la PME selon les critères algériens	26
3	Les caractéristiques générales des PME algériennes.....	27
4	Rôle et importance de la PME	28
4-1	Présence des PME dans le tissu économique	28
4-1-1	Contribution des PME en matière d'emploi	29
4-1-2	PME et création de richesses	30
Conclusion du chapitre.....		31
Chapitre 02 : Le capital investissement et autres sources de financement des PME		33
Introduction du chapitre		33
Section 01 : Sources de financement et difficultés financières des PME		33
1	Sources de financement des PME	33
1.1-	L'autofinancement	33
1-1-1	Notion d'autofinancement	33
1-1-2	Avantages et inconvénients de l'autofinancement	34
a.	Les avantages de l'autofinancement	35

b. Les inconvénients de l'autofinancement	35
1.2- L'augmentation du capital	35
1.3- Cession des éléments d'actifs	39
1.4- Le financement par endettement	39
1.4.1- Le financement bancaire des PME	40
1.4.2- Le crédit-bail	43
1.4.3- L'emprunt obligataire	44
1.5- Les sociétés de capital investissement	46
Section 02 : Le capital investissement Principes et généralités	47
1- Définitions et caractéristiques du capital investissement.....	47
1.1- Définitions	47
1.2- Caractéristiques du Capital investissement	48
2- Les métiers du capital investissement	49
2-1. Le capital-risque.....	49
2-2. Le capital-développement	52
2-3. Capital transmission	53
2-4. Le capital-retournement	55
3- Les intervenants du capital investissement.....	56
4- Apports du capital investissement	59
Section 03 : Aspects techniques et processus du Capital Investissement	60
1- Business plan	60
1.1. Définition du business plan.....	60
1.2. L'utilité du business plan	61
1.3. La phase d'étude	61
1-3-1. Etude de projet	62
1-3-2. Phase d'audit et d'expertise	64
1-4. Montage financier et juridique du capital investissement	66
1-4-1. Montage financier.....	66
1-4-2. Montage juridique.....	67
2 Le partenariat du capital investissement.....	68
a. Suivi des participations (Monitoring)	68
b. Autres apports du capital investissement	69
c. La sortie du capital investissement	70
Conclusion du chapitre	71

Chapitre 03 : cas pratique	72
Introduction du chapitre.....	73
Section 01 : Présentation de l'organisme d'accueil	74
1- Présentation de la SOFINANCE	74
2- Objet social	74
3- Organisation de SOFINANCE Spa.....	75
4- Les missions de la SOFINANCE.....	76
5- Les métiers de la SOFINANCE	77
5-1. le crédit-bail	77
5-2. Le Crédit à Moyen et long terme (CMLT)	77
5-3. Engagement par signature.....	78
a. Capital investissement	78
b. Fonds d'investissement des wilayas (FIW)	79
6- Le bilan des activités de la SOFINANCE.....	79
7- La procédure d'une prise de participation au sein de la SOFINANCE	82
Section 02 : cas de financement réel	
1- Etude générale du projet.....	84
1-1. Présentation générale du projet et état des lieux	85
1-2. L'activité de la société à créer	85
1-3. Présentation des données financières sur les trois derniers exercices	86
2- Etude technique du projet	88
2-1. L'analyse du marché.....	88
2-2. Les avantages fiscaux	89
3- Les aspects financiers du projet.....	90
3-1. Investissements et Financement	90
3-2. Le TCR prévisionnel 94 (Données prévisionnelles d'exploitation)	93
3-3. Performances du projet	94
a. Le résultat économique.....	94
b. La VAN et le TRI	94
3-4 Rentabilité de la participation de la SOFINANCE	95
a. Les dividendes actualisés	96
b. Quotepart dans la réserve légale	97
c. Quotepart actualisée sur le résultat reporté de 2023.....	97
d. Forces du projet	98

3-5	Décision de participation.....	98
a.	Analyse et réflexion sur l'étude du cas réel.....	98
b.	Les principaux critères de décision	99
b1.	Le management.....	99
b2.	Le couple Produit/Marché.....	99
b3.	La stratégie.....	99
b4.	Les mécanismes de sortie.....	100
	Conclusion du chapitre	101
	Conclusion générale.....	103
	Bibliographie	
	Table des matières	