

# Gestion financière

## 20

### Le financement des entreprises des Bamiléké de Douala

G.A. BRENNER, H. FOUDA, J.M. TOULOUSE

*École des HEC, Montréal, Canada*

Le rôle des entrepreneurs dans le développement et la croissance économique est crucial, et la crise économique du début des années quatre-vingt a fait prendre conscience aux gestionnaires publics de l'importance de leur apport au sein des stratégies de développement. Pour cette raison, de nombreux programmes de recherche ont été entrepris dont le but est de mieux cerner l'identité des entrepreneurs, les incitatifs à l'entrepreneuriat et les raisons qui poussent certains à tenir le pari entrepreneurial, et les contraintes auxquelles ils se heurtent, notamment dans les pays en développement [11, 17].

Diverses études indiquent l'importance de certaines variables comme le recours à des méthodes de financement informel à l'intérieur d'un réseau intra-ethnique développé dans le processus de création d'entreprises. Cependant si plusieurs études existent sur l'importance de ces variables dans la création d'entreprises dans les pays développés [29], peu d'études semblables accessibles existent dans les pays en développement<sup>(1)</sup>. Trop souvent

---

Les auteurs sont reconnaissants à l'UREF du financement reçu dans le cadre du réseau thématique sur le financement de l'entrepreneuriat et la mobilisation de l'épargne, à l'École des hautes études commerciales de Montréal, au CETAI et à l'ACDI du financement reçu pour ce projet. L'échantillon et l'enquête sur lesquels le présent article s'appuie ont été décrits dans deux articles antérieurs [9, 10].

(1) Un début d'enquête à ce sujet a été effectué par l'UREF [16].

on essaie d'appliquer dans ces pays les résultats d'études effectuées ailleurs, dans des contextes socio-économique tout à fait différents et en conséquence les politiques d'incitation à l'entrepreneuriat ont tendance à échouer.

Pourtant si une leçon doit être tirée de la dernière décennie, c'est bien le rôle primordial joué par les entrepreneurs privés dans le développement. La quasi-faillite du secteur public comme entrepreneur dans la plupart des pays en développement a rejeté sur les entrepreneurs du secteur privé le fardeau de la création de la richesse qui permettra à ces pays de se développer. Et ces entrepreneurs ont relevé le défi, et ce en dépit des difficultés constituées par un environnement réglementaire et légal souvent mal adapté, étouffant et porté à l'exploitation des producteurs du secteur privé. Ainsi, le Bureau International du Travail a récemment estimé que les entrepreneurs du secteur informel emploient 59 % des travailleurs urbains en Afrique du sud du Sahara. Une autre étude de ce bureau portant sur 17 pays africains estime que ces mêmes entrepreneurs contribuent à 20 % du produit national brut<sup>(2)</sup>. Dans son étude du secteur informel péruvien, Hernando de Soto soutient que le secteur dit "informel", constitué en majorité par des entrepreneurs issus des milieux les plus modestes, avait à Lima constitué en 1985 des ventes d'environ 322 millions de dollars par an [11] et entretenait 83 % des immeubles de marché de la capitale péruvienne. Si des entrepreneurs démunis au départ de capital financier ou humain, à qui les sources d'aide gouvernementale ou même l'accès aux ressources financières du secteur formel sont restreints, réussissent cependant à créer de la richesse, qui sait ce qu'aurait été leur contribution dans un climat plus propice<sup>(3)</sup> ?

C'est pour pallier la lacune de nos connaissances sur l'entrepreneuriat informel (et formel dans certains cas), en particulier sur ses méthodes de financement et les difficultés auxquelles il se heurte, que nous avons entrepris une recherche sur l'identité des entrepreneurs et le processus de création d'entreprises et de leur financement dans un pays spécifique, le Cameroun. Il y existe depuis longtemps une tradition d'entrepreneuriat dans certains groupes ethniques, notamment parmi les Bamiléké, ce qui de nos jours entraîne une émulation dans d'autres groupes. Le contexte économique difficile des dernières années ainsi que la crise bancaire ont rendu plus ardue encore la tâche de financement des petits entrepreneurs, qui, face aux lacunes du système bancaire, ont de plus en plus recours aux moyens traditionnels informels de financement, dont les tontines. Cette étude va, entre autres, nous permettre de mieux cerner les comportements de financement de ces entrepreneurs ainsi que le rôle joué par le réseau ethnique et les modes traditionnels de financement dans la décision de partir en affaire.

---

(2) Voir [2, p.138]. Ashe affirme que dans de nombreux pays en développement "de 20 % à 50 % des travailleurs urbains travaillent dans les entreprises les plus petites, où les coûts initiaux sont compris entre quelques dollars et quelques centaines de dollars" [1, p.277].

(3) Voir [20] pour une description des problèmes auxquels se heurtent les "micro-entreprises" urbaines. Ce livre expose aussi très bien les problèmes causés par la corruption des autorités à la petite entreprise urbaine.

## **Le contexte camerounais et le cadre de l'étude**

Cette section fournira une brève description du contexte socio-culturel camerounais et présentera la méthodologie et les résultats de l'enquête préliminaire à laquelle nous nous sommes livrés<sup>(4)</sup>. Notre étude portera exclusivement sur les entrepreneurs d'origine bamiléké, une ethnie originaire de l'ouest du pays. La raison pour laquelle nous commencerons notre étude par ces entrepreneurs est qu'ils sont particulièrement actifs dans le milieu des affaires : la raison qui en est souvent donnée est que la structure sociale de cette ethnie est telle que la position de chaque membre est déterminée par ses propres efforts et le succès social est déterminé par le succès matériel, ce qui constitue un puissant incitatif à l'entrepreneuriat<sup>(5)</sup>.

Des pressions démographiques ont été à l'origine de l'émigration des Bamiléké<sup>(6)</sup>. Les riches hauts-plateaux des montagnes qu'ils occupent à l'ouest du Cameroun sont en effet devenus trop exigus à cause de l'expansion démographique et du système d'unigéniture de l'héritage du sol. L'émigration a débuté dans les années 1910, d'abord vers le Moungo, région limitrophe du pays bamiléké<sup>(7)</sup>, et ensuite vers le reste du territoire camerounais où elle se poursuit encore aujourd'hui<sup>(8)</sup>. L'un des pôles d'attraction majeurs de cette vaste migration interne a toujours été Douala ; aujourd'hui, les Bamiléké y constituent 40 % de la population. Ils sont sur-représentés dans les activités commerciales et contrôlent de nombreuses PME dans tous les secteurs. On les considère comme le groupe le plus puissant dans l'économie de Douala, voire dans l'économie du pays tout entier<sup>(9)</sup>.

L'une des caractéristiques qui ont certainement facilité l'activité entrepreneuriale des Bamiléké est leur méthode traditionnelle de mobiliser l'épargne : le système d'entraide des tontines, fondé sur la cooptation et l'origine commune, est en effet très développé chez eux et leur a permis de mobiliser plusieurs milliards de francs CFA<sup>(10)</sup>. Dans le contexte

---

(4) Nous nous proposons à long terme d'étudier plusieurs groupes d'entrepreneurs de Douala, la capitale économique du Cameroun, pour pouvoir trouver les convergences et les divergences de leurs comportements.

(5) Marguerat [24] affirme que c'est là une caractéristique unique dans les sociétés africaines, où la position de chacun est plutôt déterminée par des paramètres prédéterminés comme l'âge et le lignage.

(6) Warnier [31] rapporte que le pays bamiléké a depuis longtemps connu de très fortes densités de population, ce qui est confirmé par Imbert [18]. Sur le rôle des pressions démographiques dans le changement des structures sociales, voir [8].

(7) Pour une description de cette migration, voir [3].

(8) Dongmo [12] a trouvé à partir des données du recensement de 1976 que près de la moitié des Bamiléké, soit 800 000, vivaient à l'extérieur de la province de l'Ouest. De plus il a déterminé que ceux qui partent sont surtout des jeunes hommes âgés de 20 à 30 ans.

(9) Dongmo [12] rapporte que les Bamiléké constituent 68 % des propriétaires de taxi de Douala et de Yaoundé et possèdent 80 % des véhicules. Ils détiennent 85 % des fours à sécher le café du Moungo, 75 % des hôtels de Douala et de Yaoundé, etc.

(10) Voir Marguerat [24] ; il affirme que ce système commence à être imité avec succès par les autres groupes ethniques du Cameroun. Sur le rôle des tontines dans le financement de l'entreprise en Afrique, voir [21, 22] ; sur le rôle joué par les tontines dans le système d'épargne, voir [21] Bekolo Ebe et Bilongo [4] ainsi que Rouchy [27] décrivent la variété des tontines camerounaises qui desservent tous les éléments de la population du Cameroun. Voir aussi [28] pour la description d'une tontine qui sert au financement de la petite entreprise au Népal, Mrak [25] pour la description de celles utilisées en Zambie et Issoufou [19] pour une étude similaire au Burkina Faso.

généralisé des difficultés de financement de la petite entreprise, et plus particulièrement dans le contexte africain de difficultés importantes du système bancaire et des difficultés de mobilisation de l'épargne, une telle caractéristique constitue un atout certain<sup>(11)</sup>.

## **L'enquête et sa méthodologie**

L'enquête a été menée durant le premier semestre de 1989 auprès d'entrepreneurs bamiléké ayant une entreprise à Douala. Elle a été réalisée par une équipe d'étudiants en marketing de l'ESSEC<sup>(12)</sup> de Douala ; ceux-ci ont personnellement interrogé les entrepreneurs à partir d'une liste de questions prédéterminées. Les réponses étaient inscrites par l'étudiant car plusieurs répondants étaient des analphabètes fonctionnels. Les questionnaires portaient sur l'entrepreneur et son entreprise : ainsi l'on demandait des précisions sur la branche d'activité, le financement initial, l'origine des employés, les raisons de la création de l'entreprise, etc. Le but de l'entrevue était de donner une image des entrepreneurs de Douala et de leurs entreprises, de vérifier l'importance du réseau ethnique, des contraintes de financement, etc. Certaines questions étaient des questions fermées (dont la réponse est "oui", "non" ou "ne sait pas"), d'autres des questions ouvertes (libres et explicatives) et d'autres des choix multiples, dépendant de l'information recherchée. La durée de l'entrevue était variable, allant de 30 minutes à une heure ou davantage<sup>(13)</sup>, les entrepreneurs et les enquêteurs se livrant aussi à une discussion. Il s'agit donc d'une entrevue structurée, entrevue durant laquelle l'interviewer devait poser les questions prévues au protocole d'entrevue (appelé dans ce texte le questionnaire) en respectant l'ordre et la formulation de la question. Son rôle était d'assurer que le répondant comprenne la question et de noter la réponse telle que fournie par le répondant. Cette procédure permet une certaine souplesse mais établit des balises à respecter. L'entraînement des étudiants a permis de s'assurer d'une uniformité dans les enquêtes.

L'enquête s'est heurtée à des difficultés inhérentes au milieu où elle s'est effectuée. La population cible est peu habituée à ce genre d'enquête et se méfie de l'usage qui sera fait des résultats. La collaboration des entrepreneurs exige donc de longues explications et beaucoup de patience. Les horaires des rendez-vous n'étaient pas toujours respectés. Plusieurs répondants ont trouvé que certaines questions étaient trop précises et constituaient une ingérence dans leurs affaires, leur vie privée ou un affront à leur culture. Ainsi dans la culture des Bamiléké, on ne parle pas de profits, de rendements – c'est du domaine privé. En conséquence, il a fallu être prudent en posant ces questions.

---

(11) La Banque mondiale [2, p.141] décrit l'efficacité de ces systèmes qui, parce qu'ils sont issus du contexte socio-économique des participants, sont parfaitement intégrés au milieu et connaissent un taux de défaut extrêmement bas.

(12) Il s'agit de l'École supérieure de sciences économiques et commerciales.

(13) Cet estimé prend en compte le temps passé à remplir le questionnaire. Les explications préalables ont en général pris beaucoup plus de temps.

Étant donné que nous avions besoin de la collaboration active de ces entrepreneurs, le problème de la représentativité se pose. Au moment où nous avons conduit notre enquête, un échantillonnage aléatoire n'était pas possible faute de données sur la population totale des entrepreneurs bamiléké de Douala. Il nous restait deux choix : tirer un grand échantillon de la population ou procéder à un échantillonnage systématique de convenance. La première option a été exclue pour des raisons de coût et surtout pour la qualité de l'information qu'elle offrait. En effet, dans un environnement où les enquêtes sont rares, obtenir la collaboration d'un répondant exige beaucoup de temps et d'explications. L'échantillonnage systématique de convenance a été retenu parce qu'il nous permettait d'obtenir de l'information complète sur les répondants en évitant d'exclure un sous-groupe significatif d'entrepreneurs bamiléké. La ville de Douala a été divisée en secteurs affectés chacun à un enquêteur. Nous avons aussi veillé à ce que tous les secteurs d'activité connus dans lesquels les entrepreneurs bamiléké étaient présents soient représentés dans l'échantillon. Ces mesures ont atténué le biais des enquêteurs, qui étaient naturellement enclins à se diriger vers des entrepreneurs qu'ils connaissaient déjà. Le problème de représentativité n'est certes pas entièrement résolu. Mais notre démarche nous a permis de joindre 90 entrepreneurs bamiléké de Douala et de nous assurer leur entière collaboration. Nous pensons avoir ainsi une meilleure compréhension du phénomène de la création d'entreprises par les Bamiléké de Douala.

Les entrepreneurs de notre échantillon ne sont pas en majorité des nouveaux venus à Douala : ils sont arrivés entre 1945 et 1987, l'année médiane d'arrivée étant 1969. Les femmes sont peu représentées parmi eux (10 en tout dans l'échantillon), ce qui peut être plus le fait du réseau utilisé par les enquêteurs (qui étaient tous des hommes) qu'une image fidèle de la réalité. La moyenne d'âge de ces entrepreneurs est de 39 ans, 23,3 % d'entre eux étant célibataires et jeunes (le célibataire le plus âgé a 35 ans). Seulement 21 % des entrepreneurs de notre échantillon n'ont pas d'enfants, mais la moyenne d'enfants pour les entrepreneurs qui en ont est de 5,1.

Le niveau de scolarité est plus élevé que le niveau d'éducation observé dans l'ensemble de la population : 2 % des entrepreneurs de notre échantillon n'ont fait aucune étude, 24 % ont un niveau d'étude primaire, 41 % un niveau secondaire, 15 % un niveau de baccalauréat français et 17 % un niveau universitaire. En effet les données préliminaires de l'enquête nationale budget-consommation effectuée auprès des ménages en 1983/1984 révèlent qu'à cette période 62 % des ménages camerounais avaient un chef de ménage qui n'avait jamais été à l'école, et 27 % des ménages camerounais avaient une éducation de niveau primaire. Les chiffres sont un peu plus élevés pour la population urbaine de Douala (respectivement 10 % et 57 %) mais ne se rapprochent pas de ceux de notre échantillon<sup>(14)</sup>. La Banque mondiale a d'ailleurs estimé que la moyenne d'années d'études de la population active au Cameroun était de 3,97 années en 1983 [2, p.173].

Contrairement à ce que l'on observe dans les pays industrialisés, la plupart des entrepreneurs de notre échantillon ne proviennent pas de familles entrepreneuriales : seulement 29, soit 32 %, disent avoir eu des parents qui à une période de leur vie ont possédé une entreprise. La plupart de ceux qui ne viennent pas d'une famille entrepreneuriale sont issus de familles rurales engagées dans l'agriculture.

---

(14) Il faut noter que Marguerat [24] rapporte les résultats de son enquête de 1969 qui montraient que la population bamiléké était sur-représentée dans la population scolaire. Nous pouvons donc ici retrouver cet effet.

Dans l'ensemble, les entrepreneurs ont une longue expérience de travail antérieure à la création de leur entreprise. Ainsi, 20 entrepreneurs avaient entre 10 et 20 ans d'expérience sur le marché du travail et 34 autres entre 5 et 10 ans d'expérience. Seulement 8 entrepreneurs n'avaient aucune expérience sur le marché du travail avant de se lancer en affaire. Cette expérience a eu lieu en majeure partie dans le secteur privé : seulement 8 entrepreneurs de notre échantillon ont travaillé dans le secteur public avant la création de leur entreprise. De plus, la plupart des entrepreneurs en étaient à leur première aventure entrepreneuriale : seulement 11 ou 12,2 % ont été auparavant propriétaire-dirigeant d'une autre entreprise.

On peut classer les entreprises créées selon plusieurs grandes catégories : 33 de ces entreprises, soit 36,7 %, sont de type commercial ; 24, soit 36,7 %, sont dans le secteur des services ; et 27, soit 30 % de l'échantillon, sont des entreprises de métier : menuiserie, vitrerie, fabrication de matelas, atelier de couture, etc. À cette catégorie, on peut aussi ajouter deux entrepreneurs propriétaires de fermes avicoles.

Le rôle du réseau intra-ethnique et de la famille apparaît très clairement lorsque nous considérons le choix des associés et des employés : des 34 entrepreneurs qui ont des associés, 27 se sont associés à des membres de leur famille et 5 à des membres de leur ethnie. À la question de savoir s'ils préfèrent employer des membres de leur famille et de leur communauté ethnique, 45 entrepreneurs (50 %) ont répondu "oui" ; mais en pratique le pourcentage est encore plus élevé : 81 % emploient des membres de leur communauté ethnique et 80 % des membres de leur famille<sup>(15)</sup>. De plus le rôle du réseau ethnique se confirme dans le fait que 46 entrepreneurs appartiennent à une organisation de membres du même groupe ethnique.

Même si on observe des différences considérables dans le capital initial, capital qui varie de moins d'un million de francs CFA à 50 millions de francs CFA, il faut souligner que la majorité des entreprises de notre échantillon sont des entreprises à faible capital : en effet 58 sur les 90 (soit 65,5 %) disposaient d'un capital initial inférieur ou égal à 5 millions de francs CFA<sup>(16)</sup>. Étant donné le rôle essentiel joué par l'accès au financement dans le processus de création d'entreprise, ce dernier point est particulièrement intéressant et nous allons l'étudier plus en détail dans la section suivante.

---

(15) Les raisons de cette préférence sont multiples. Certains disent aider ainsi les membres de leur communauté à gagner leur vie. Un autre entrepreneur les emploie "pour une meilleure rentabilité", et d'autres surenchérissent en disant qu'ils sont plus consciencieux. Plusieurs insistent sur la loyauté plus grande et la confiance accrue qu'ils ont envers les gens de la même ethnie ainsi que sur le respect que ces employés leur accordent.

(16) Nous devons cependant mentionner que les réponses à ces questions sont suspectes. Certains entrepreneurs ne reconnaissaient pas bien le concept de capital initial, d'autres avaient tendance à ne pas vouloir répondre à cette question... "On ne parle pas de cela", disent-ils.

## **Les résultats de l'enquête**

Étant donné la faible capitalisation des entreprises de notre échantillon, il est intéressant de voir quelles sont les sources de capital utilisées par les entrepreneurs. La banque est peu utilisée : seulement 24 entrepreneurs ont utilisé les services d'une banque, et parmi ces derniers un seul a obtenu un prêt égal à 50 % de ses besoins<sup>(17)</sup>, la moyenne pour ceux qui ont obtenu un prêt ne représentant que 27,2 % des besoins initiaux en capitaux. Sept entrepreneurs seulement ont obtenu un prêt gouvernemental alors que 79 ont eu recours à leurs économies personnelles, 37 à un prêt familial, 30 à un prêt d'un autre membre du groupe ethnique<sup>(18)</sup> et 42 entrepreneurs (ou 46,6 %) ont eu recours aux tontines pour se financer.

L'une des questions de notre questionnaire demandait à l'entrepreneur de déterminer les pourcentages du financement initial fournis respectivement par ses économies personnelles, les prêts de membres de sa famille, de membres de son groupe ethnique ou d'une autre entreprise, les subventions gouvernementales, les tontines, etc. D'après les réponses obtenues, nous avons éliminé pour fin d'analyse certaines formes de financement qui se sont révélées être insignifiantes dans notre échantillon et avons retenu les variables partagées en catégories définies au Tableau I. Ces catégories tiennent compte de la dispersion des variables. Une division plus égale des variables en catégories aurait été sans doute souhaitable, mais la distribution de nos données ne nous a pas permis de le faire.

Nous avons dans un premier temps effectué une analyse factorielle des correspondances sur les éléments principaux en utilisant la méthode de Benzécri<sup>(19)</sup>. Cette méthode a été choisie parce que les données sont discontinues : sur une échelle de Likert les différences entre les modalités de réponses n'ont pas le même sens. La méthode utilisée permet de mesurer le regroupement des individus autour des variables objets de l'étude et vice versa. Dans cette analyse, le nuage de points a été décomposé en 5 facteurs ou axes significatifs qui expliquent 77,53 % de la variance du nuage. Les trois premiers facteurs à eux seuls expliquent plus de la moitié de la variance du nuage (55 %). Après avoir effectué l'analyse factorielle des correspondances, nous avons procédé à une classification hiérarchique pour avoir une meilleure image du regroupement des individus en utilisant la structure financière comme critère de classement. Les résultats sont présentés au Tableau II.

L'interprétation de ces résultats est intéressante. En effet, le premier axe factoriel (facteur 1) oppose ceux qui utilisent leurs propres fonds à ceux qui ont recours à diverses sources de financement externes et internes dont les tontines, les prêts d'un membre de leur famille ou de leur groupe ethnique et un moindre recours à leurs fonds propres. Nous pouvons appeler cet axe l'axe du financement personnel.

---

(17) On doit peut-être noter ici la remarque d'un hôtelier, un des entrepreneurs qui ont obtenu des crédits d'une banque (10 % d'un capital initial de 50 millions de francs CFA), qui pense avoir été victime de discrimination de la part du banquier qui "donnait des crédits plus importants à des projets moins viables que le sien".

(18) Voir résultats similaires de Grégoire [15] sur les entreprises de Maradi (Niger).

(19) Voir [5]. Voir Fenelon [14] pour un exposé non mathématique de cette méthode.

Le deuxième axe factoriel (facteur 2) oppose dans une certaine mesure “les puissants”, qui ont de grandes économies personnelles et ont accès aux banques, aux “faibles”, c’est-à-dire à ceux qui ont peu d’économies personnelles et à ceux qui se financent par des moyens marginaux. Nous suggérons de l’appeler l’axe de l’accès au capital.

Le troisième axe factoriel (facteur 3) oppose ceux qui ont recours principalement aux tontines à ceux qui n’y ont pas recours pour se financer. Faisons honneur aux tontines et appelons ce facteur l’axe de la “tontinisation”, entendue comme le recours aux tontines pour le financement. On peut remarquer que dans cet axe la variable qui s’oppose à l’extrême à TON3 (financement de 30 à 100 % par les tontines) est BAN2 (le recours à un prêt bancaire). Ceux qui ont beaucoup recours aux tontines n’ont pas recours aux banques et vice versa. Cependant ce que ce résultat ne peut nous dire, c’est s’il s’agit d’un comportement voulu ou si, par contre, ceux à qui on a refusé un prêt bancaire ont alors recours aux tontines.

Le quatrième axe factoriel (facteur 4) oppose un fort financement interne à un fort financement externe. C’est en un sens un axe qui oppose le contrôle interne de l’entreprise par l’entrepreneur du contrôle externe. On pourrait ainsi l’appeler l’axe du contrôle. Par contre, le facteur 5 est plus difficile à interpréter. Il semble opposer deux combinaisons de financement non bancaire. Il s’agit peut-être là d’une opposition entre ceux qui ont des possibilités d’obtenir des prêts d’un membre du groupe ethnique ou qui ont certains moyens personnels et ceux qui ne peuvent que recourir aux tontines pour financer leur entreprise.

Pour mieux comprendre les variables qui influencent le recours aux diverses méthodes de financement, nous avons examiné l’effet d’autres variables sur les plans factoriels dégagés. Pour ce faire, nous avons fait une projection d’éléments sur le système d’axes dégagés par l’analyse de correspondance. Nous avons ainsi projeté des variables représentant la date de création de l’entreprise, le capital initial, l’âge de l’entrepreneur, sa scolarité, le secteur d’activité de l’entreprise et la date d’arrivée à Douala. Notre but était de déterminer s’il existait des liens entre ces variables et la structure de financement de l’entreprise.

Cette procédure nous a permis de constater que les niveaux d’études se répartissent le long du premier axe factoriel : du côté négatif de l’axe se trouvent les diplômes les plus bas et les diplômes les plus élevés du côté positif de l’axe. L’âge suit le même axe : les plus âgés étant du côté négatif alors que les moins âgés sont du côté positif de l’axe. Le capital suit aussi le même axe : les entreprises avec les capitaux les plus élevés se trouvent du côté négatif alors que le capital faible se trouve du côté positif. Par contre, le secteur et la date de migration ne suivent pas cet axe de manière linéaire.

Le premier axe factoriel, que nous avons baptisé du nom d’axe de financement personnel, semble donc aussi être un axe temporel qui va des plus vieux entrepreneurs aux plus jeunes, des entreprises les plus vieilles aux entreprises les plus jeunes. On peut donc conclure que ceux qui ont recours au financement personnel sont plus âgés et gèrent des entre-



**Tableau I.** Variables de financement retenues et leurs catégories.

| Variable de financement |     | Catégories des variables              | % dans l'échantillon |
|-------------------------|-----|---------------------------------------|----------------------|
| Économies personnelles  | PER | PER1 : entre 0 et 25 %                | 28 %                 |
|                         |     | PER2 : entre 25 et 50 %               | 44 %                 |
|                         |     | PER3 : entre 50 et 100 %              | 28 %                 |
| Banque                  | BAN | BAN1 : pas de prêt bancaire           | 73 %                 |
|                         |     | BAN2 : prêt bancaire                  | 27 %                 |
| Tontine                 | TON | TON1 : pas de tontine                 | 42 %                 |
|                         |     | TON2 : entre 0 et 30 %                | 40 %                 |
|                         |     | TON3 : entre 30 et 100 %              | 18 %                 |
| Prêt ethnique           | ETH | ETH1 : pas de prêt ethnique           | 77 %                 |
|                         |     | ETH2 : prêt ethnique                  | 23 %                 |
| Prêt familial           | FAM | FAM1 : pas de prêt familial           | 59 %                 |
|                         |     | FAM2 : prêt familial                  | 41 %                 |
| Autres                  | AUT | AUT1 : pas de financement "exotique"* | 76 %                 |
|                         |     | AUT2 : financement "exotique"         | 24 %                 |

\* Dans notre questionnaire nous avons prévu les catégories de financement suivantes : économies personnelles, prêt familial, prêt d'un membre du groupe ethnique, prêt d'une autre entreprise qui appartient au même entrepreneur, subventions gouvernementales, tontines et autres. C'est cette catégorie que nous appelons "exotique".

**Tableau II.** Facteurs significatifs de l'analyse des correspondances.

| Facteurs                                       | Variance totale<br>du nuage expliquée | Axe positif*  | Axe négatif   |
|------------------------------------------------|---------------------------------------|---------------|---------------|
| Facteur 1<br>Financement personnel             | 21,17 %                               | PER3 (10,1 %) | TON2 (16,9 %) |
|                                                |                                       | FAM1 (9,8 %)  | FAM2 (14,0 %) |
|                                                |                                       |               | PER2 (12,4 %) |
|                                                |                                       |               | ETH2 (12,2 %) |
| Facteur 2<br>Financement assisté par la banque | 19,44 %                               | BAN2 (10,9 %) | AUT2 (22,9 %) |
|                                                |                                       | PER3 (9,3 %)  | PER1 (19,3 %) |
| Facteur 3<br>La tontinisation                  | 14,92 %                               | TON3 (43,1 %) | AUT2 (10,0 %) |
|                                                |                                       |               | TON1 (10,6 %) |
|                                                |                                       |               | BAN2 (16,8 %) |
| Facteur 4<br>Financement classique             | 12 %                                  | BAN2 (20,7 %) | PER3 (18,7 %) |
|                                                |                                       | TON3 (13,5 %) |               |
| Facteur 5<br>Financement hors banque           | 10 %                                  | PER1 (28,7 %) | ETH2 (19,5 %) |
|                                                |                                       | TON2 (19,5 %) | TON1 (16,2 %) |
|                                                |                                       |               | PER2 (19,9 %) |

\* La variance par rapport à l'axe du facteur en question expliquée par chaque variable se trouve à côté de cette variable entre parenthèses

prises plus anciennes. Les entrepreneurs les plus âgés ont une réputation établie et ils peuvent utiliser leurs propres fonds. Les entrepreneurs les plus âgés et les plus éduqués sont d'ailleurs ceux qui ont à leur disposition le montant de capital le plus élevé. Ils ont eu en effet le temps de se constituer un capital initial d'autant plus élevé que ceux qui sont les plus éduqués sont souvent ceux qui, en début de carrière, ont eu accès aux postes les mieux rémunérés<sup>(20)</sup>. Par rapport aux autres axes factoriels, les éléments supplémentaires ne présentent pas de caractéristiques intéressantes.

## Conclusion

Cette étude indique que les modes de financement des entrepreneurs bamiléké de Douala sont aussi variés que ceux que l'on observe dans les pays industrialisés. Les résultats identifient cinq modes de financement : (1) le financement personnel appelé souvent *love money*, dans lequel la personne, sa famille, ses amis sont les investisseurs les plus importants ; (2) le financement assisté par la banque, dans lequel la personne utilise son argent personnel pour obtenir un prêt bancaire ; (3) le financement par la tontine ; (4) le financement tontine banque ; (5) le financement tontine et économies personnelles.

Ces cinq modes de financement semblent correspondre à trois approches particulières. Premièrement, le financement par le biais du groupe d'appartenance, c'est-à-dire qu'on utilise ses proches pour obtenir l'argent qui financera l'entreprise que l'on veut créer. Les études canadiennes et américaines sur la création d'entreprises par les immigrants ont identifié des situations dans lesquelles le groupe jouerait ou non ce rôle. Ainsi l'étude sur la création d'entreprises par les Chinois de Montréal montre que plusieurs d'entre eux financent leur création d'entreprise en faisant appel à leurs proches alors que les Haïtiens de Montréal n'ont pas cette habitude [29]. La cohésion du groupe et la capacité d'utiliser le marché intra-ethnique sont les facteurs qui expliqueraient cette pratique.

Deuxièmement, le financement grâce à la réputation : les personnes éduquées qui ont de l'expérience trouvent auprès des banques l'argent nécessaire au financement de leur entreprise. Cela revient à dire que l'ascension dans la hiérarchie sociale facilite ou aide l'accès au capital. Ce lien n'est pas surprenant car on sait que les institutions de prêts veulent s'assurer que le projet d'entreprise est proposé par une personne digne de confiance, l'éducation et l'expérience étant d'excellents points de référence pour justifier la confiance. D'ailleurs, les diplômés universitaires sont une cible privilégiée de toutes les institutions financières. Les études de MacMillan *et al.* [23] suggèrent que le comportement de l'institution prêteuse a plus à voir avec la confiance qu'elle a à voir avec les analyses financières, les ratios financiers.

---

(20) Ce résultat doit être comparé à celui de Borjas [7] qui a trouvé dans son étude des entrepreneurs américains que le niveau d'éducation est positivement corrélé avec la probabilité d'être entrepreneur. Les études de Evans et Jovanovic [13] et Oswald et Blanchflower [6] semblent aussi montrer que l'accès à un capital initial, sous forme d'héritage, par exemple, est très important.

Troisièmement, le financement par le prêt rotatif du genre tontine. Ceux qui utilisent ce mode de financement sont des entrepreneurs moins nantis, souvent des femmes, qui réussissent à créer une entreprise parce qu'ils se joignent à un groupe d'épargne qui utilise ses fonds pour supporter les membres du groupe. Ce mode de financement fait penser aux caisses d'économies créées sur les lieux de travail dans une même entreprise. En fait, ces caisses sont des clubs d'épargne qui financent certaines activités des membres – surtout l'achat d'immeubles résidentiels pour les épargnants. La caisse d'économie joue un rôle pour structurer les comportements d'épargne des membres mais elle aide aussi plusieurs membres à avoir accès à la propriété. On travaille avec les personnes qui gèrent la caisse d'économie – donc le lien d'emploi remplace le statut social ou les épargnes personnelles. C'est la même chose dans la tontine. Le lien d'appartenance facilite l'accès à un prêt, accès qu'il serait très difficile d'obtenir autrement. Donc on remplace les ressources personnelles, l'expérience, l'éducation ou les endosseurs par le lien privilégié qui s'établit dans la tontine. Dans ce sens, la tontine devient un instrument extraordinaire de visibilité sociale.

## Références

1. Ashe J. (1985). Extending Credit and Technical Assistance to the Smallest Enterprises. In : Ray Bromley, éd. *Planning for Small Enterprises in Third World Cities*. Pergammon Press, New York : 277-291.
2. Banque mondiale (1989). *Sub-Saharan Africa : From Crisis to Sustainable Growth*. World Bank, Washington D.C.
3. Barbier J.-C., Chapaud J., Gendreau F. (1984). *Migrations et développement – la région du Mounjo au Cameroun*. Office de la recherche scientifique et technique outre-mer, Paris.
4. Bekolo-Ebe B., Bilongo R. (1989). Le système des tontines : liquidité, intermédiation et comportement d'épargne. *Revue d'économie politique*, 616-638.
5. Benzecri J.-P. (1973). *L'Analyse des données*. Tome 1 : La Taxinomie. Tome 2 : L'Analyse des correspondances. Dunod, Paris.
6. Blanchflower D., Oswald A. (1990). What Makes a Young Entrepreneur ? Discussion paper n°373, Centre for Labour Economics, London School of Economics, January.
7. Borjas G. (1986). The Self-Employment Experience of Immigrants. *Journal of Human Resources*, vol.21 : 485-506.
8. Brenner R. (1983). *History – The Human Gamble*. University of Chicago Press, Chicago.
9. Brenner G., Fouda H., Toulouse J.-F. (1990). Les tontines et la création d'entreprises au Cameroun. In : Hénault et M'Rabet, éd. *L'Entrepreneuriat en Afrique francophone*, op. cité : 97-105.
10. Brenner G., Fouda H., Toulouse J.-F. (1990). Les entrepreneurs bamiléké de Douala et leur entreprise. Rapport de recherche n°90-02-01, Chaire Maclean Hunter en entrepreneurship, HEC, Février.
11. De Soto H. (1989). *The Other Path*. Harper & Row, New York, p.60.
12. Dongmo J.-L. (1981). *Le Dynamisme bamiléké (Cameroun)*. Yaoundé.
13. Evans D., Jovanovic B. (1989). An Estimated Model of Entrepreneurial Choice under Liquidity Constraints. *Journal of Political Economy*, vol.97 : 808-827.
14. Fenelon J.-P. (1981). *Qu'est-ce que l'analyse des données ?* Lefonen, Paris.
15. Grégoire E. (1981-1983). Les perspectives d'accumulation dans la petite industrie de transformation. *Cahiers d'études africaines*, vol.21 : 221-35.

16. Hénault G., M'Rabet R. (1990). *L'Entrepreneuriat en Afrique francophone*. John Libbey, Paris.
17. Hugon P. (1988). Les politiques d'ajustement et les micro-entreprises dans les pays en développement. Rapport de recherche. Caisse centrale de la coopération économique, septembre.
18. Imbert J. (1973). *Le Cameroun*. Que Sais-je ? Presses Universitaires de France, Paris.
19. Issoufou S. (1990). Le phénomène tontinier au Burkina Faso (étude de 69 cas). Note de Recherche du Réseau Entrepreneuriat de l'UREF, n° 90-12.
20. Jaganinathan N.V. (1987). *Informal Markets in Developing Countries*. Oxford University Press, New York.
21. Lelart M. (1989). L'épargne informelle en Afrique : les tontines béninoises. *Tiers-Monde*, avril-mai.
22. Lelart M. (1989). Épargne informelle et entrepreneuriat en Afrique. *Épargne sans frontière*, septembre : 37-41.
23. MacMillan I., Subbanarasimla P. (1986). Characteristics Distinguishing Funded from Unfunded Business Plans Evaluated by Venture Capitalists. *Frontiers of Entrepreneurship Research*. Babson College, Wellesley, M.A., 404-413.
24. Marguerat Y. (1983). Des montagnards entrepreneurs : les Bamiléké du Cameroun. *Cahiers d'études africaines*, vol.23 : 495-504.
25. Mrak M. (1989). Role of the Informal Financial Sector in the Mobilization and Allocation of Household Savings : the Case of Zambia. *Savings and Development Quarterly Review*, 65-83.
26. République du Cameroun (1989). *Enquête nationale budget-consommation auprès des ménages* (1983-1984). Yaoundé : Ministère du Plan et de l'Aménagement du territoire, septembre.
27. Rouchy J.-Y. (1988). Les tontines camerounaises. *Marchés tropicaux*, 21 octobre, 2857-2860.
28. Seibel H.D., Shrestha B.P. (1988). Dhikuti : the Small Businessman's Informal Self-help Bank in Nepal. *Savings and Development Quarterly Review*, vol.12 : 183-98.
29. Toulouse J.-M., Brenner G.-A. (1988). Les entrepreneurs immigrants : à la recherche d'un modèle théorique. Rapport de recherche 88-05, Chaire Maclean Hunter en entrepreneurship, École des hautes études commerciales, Montréal.
30. Toulouse J.-M., Brenner G.-A. (1991). Les entrepreneurs immigrants. Communication, colloque sur la régionalisation de l'immigration au Québec, Hull, novembre.
31. Warnier J.-P. (1984). Le peuplement de l'Ouest camerounais. *Journal of African Studies*, vol.25 : 395-410.

# 21

## **Le comportement financier des petites et moyennes entreprises commerciales – petites et moyennes industries dans la ville de Bujumbura de 1986 à 1988**

E. MUGUNGA

*Université du Burundi, Bujumbura, Burundi*

La petite et moyenne entreprise (PME) et la petite et moyenne entreprise industrielle (PMI) sont à la une de l'actualité dans les pays industrialisés aussi bien que dans les pays en voie de développement.

Elles sont, cependant, restées longtemps dans l'ombre car les pouvoirs publics, le planificateur comme le théoricien, avaient accordé la primauté aux grandes unités de production. Cette primauté s'expliquait par le souci de modernisation des économies occidentales, surtout après la Seconde Guerre mondiale. La structure de ces dernières était, en effet, considérée comme vieille, peu efficace et peu adaptée à la production de masse et à la compétition internationale. La recherche des économies d'échelle et les contraintes commerciales et technologiques, nées de l'ouverture du marché mondial aux échanges, imposaient la constitution et le développement de grandes sociétés industrielles et financières capables d'y faire face.

Pour ces diverses raisons, le tissu des PME n'attirait guère l'attention. On ne lui attribuait dans bien des cas qu'une utilité secondaire ainsi qu'un apport limité et décroissant dans le processus productif. À cela, s'ajoutait la difficulté pour les pouvoirs publics et le planificateur de cerner le monde diffus, divers et évolutif des PME. Leur faible notoriété,

---

Les données détaillées de cette étude peuvent être obtenues auprès de l'auteur.

leur petite taille, leur modeste contribution unitaire, comparativement aux grandes entreprises, ne suscitaient guère les études qui sont nécessaires pour mieux les connaître et les aider à accomplir leur rôle.

Depuis peu cependant, l'affirmation du caractère inéluctable de l'évolution concentrationniste des économies est progressivement apparue comme une vue partielle et simpliste des structures productives. De plus, la permanence du rôle et de l'importance des PME-PMI apporte un démenti à la prédiction de leur disparition progressive au sein des économies modernes développées [1].

Au Burundi, la création des PME a commencé avec la signature en mars 1977 de l'accord entre le gouvernement de la République du Burundi et le Fonds d'équipement des Nations Unies (FENU). En 1979, un décret-loi relatif à la promulgation du code des PME a vu le jour. Il a été suivi par la création :

- en 1981, du Centre de promotion industrielle (CPI),
- en 1983, de la Société générale des services (SOGES),
- en 1988, du Fonds national de garantie (FNG),
- en 1988, de la Sous-Direction des PME au ministère du Commerce et de l'Industrie.

Le Centre de promotion industrielle, la Société générale des services et la Sous-Direction des PME au ministère du Commerce et de l'Industrie s'intéressent à la création des PME-PMI, à leur encadrement et à leur réhabilitation. Ils leur donnent des conseils au niveau de la gestion et de la technique, cherchent les marchés des entreprises existantes et les aident à faire des études de rentabilité.

L'accord signé entre le gouvernement du Burundi et le Fonds d'équipement des Nations Unies (FENU) a abouti à un octroi par le FENU au Burundi d'une assistance financière s'élevant à 1 050 000 dollars US. De ce montant, 750 000 dollars US ont servi à garantir, à concurrence de 50 % de l'investissement, les crédits accordés aux projets relevant de la petite industrie. Le solde a servi aux crédits bancaires accordés à ces projets, sans intérêts et à concurrence de 20 % de l'investissement. Le promoteur acceptait d'apporter 10 % du coût de l'investissement, le FENU accordait un crédit de 20 % et la Banque nationale de développement économique (BNDE) accordait un prêt de 70 % de ce même coût dont 50 % garantis par le FENU.

Quant au Fonds national de garantie, il s'agit d'une société de droit public au capital de trois cents millions de francs burundais. Il travaille en étroite collaboration avec les établissements de crédit existant au Burundi. Son but est de soutenir et de promouvoir les PME-PMI, les entreprises agricoles et les entreprises de service. C'est ainsi qu'il accorde sa garantie ou sa contre-garantie aux crédits à court, moyen et long terme accordés par les banques et autres institutions financières du Burundi.

Il faut souligner que sa garantie ou sa contre-garantie n'est pas exclusive des autres garanties telles que : les hypothèques, nantissements, sûretés réelles, cautions, assurances décès, qui pourraient être exigées des emprunteurs. Les montants de garanties sont limités à 10 millions de FBu au maximum pour les prêts accordés aux PME-PMI à titre de financement d'actif fixe ou de type combinaison entre actif fixe et fonds de roulement, et à 5 millions pour le financement seulement du fonds de roulement. Il bénéficie des taux d'intérêt des crédits souscrits par la réalisation des projets agricoles mais dont la rentabilité financière ne permet pas le remboursement au taux d'intérêt du marché.

Notre objectif était de savoir si les PME et les PMI réagissent de la même manière dans le domaine financier. Nous nous sommes particulièrement intéressé à cette recherche car :

– d’une part, voyant l’espoir investi dans ces entreprises, il fallait, pour trouver des solutions à leurs problèmes surtout financiers, déterminer au préalable leur comportement face à telle ou telle situation ;

– d’autre part, c’est dans la ville de Bujumbura que sont implantées de nombreuses entreprises, par rapport au reste du pays, quelle que soit leur taille.

L’article analyse le comportement financier des PME-PMI de l’échantillon. Cette analyse est abordée par l’étude du fonds de roulement, des besoins en fonds de roulement, le calcul et l’analyse comparée des ratios de trésorerie, de financement et d’endettement, de liquidité et de rentabilité et la comparaison du crédit commercial inter-entreprises, chez les PME et les PMI, comme éléments essentiels de l’analyse financière. Nous verrons aussi dans quelles mesures “l’effet de levier” et “l’effet de massue” ont joué dans ces entreprises.

## **Méthodologie**

### **Détermination des entreprises industrielles de l’échantillon**

Afin de fixer l’échantillon, nous avons utilisé la méthode probabiliste. À partir de la liste que nous avons obtenue de la Chambre de commerce, d’industrie et de l’agriculture, composée de 216 entreprises industrielles, nous sommes allé ensuite au département des études et statistiques afin de compléter la liste obtenue.

C’est ainsi que nous sommes arrivé à 238 entreprises industrielles. À partir de cette liste qu’on peut appeler “complète”, nous avons procédé à l’élimination de ce qui ne pouvait être considéré comme PME-PMI en nous basant sur les critères alliant tout à la fois des éléments de nature quantitative et qualitative précédemment utilisés. Nous avons ainsi obtenu 65 entreprises pouvant être prises comme PMI. En utilisant la méthode de tirage au hasard et la méthode empirique pour 5 PMI afin de ne pas oublier les sociétés qui représentent des activités de grande importance, nous sommes arrivé à un échantillon de 23 PMI.

### **Détermination des entreprises commerciales de l’échantillon**

Dans une enquête effectuée en 1986, le ministère du Travail est arrivé à 712 entreprises commerciales burundaises en activité. Cette classification, bien que nous la jugions biaisée, nous a beaucoup aidé dans le choix de la population mère. Nous la jugeons biaisée parce qu’à travers elle, on ne peut pas comprendre ce que l’auteur a voulu dénommer “entreprises commerciales”. Nous avons remarqué qu’il donne toutes les activités faites au Burundi pêle-mêle. Il est évident que les établissements de droit public à caractère industriel ont pour finalité la vente des produits qu’ils ont eux-mêmes fabriqués. Néanmoins, ce n’est pas parce que ces établissements vendent leurs produits qu’ils sont classés dans les entreprises commerciales. En outre, nous concevons mal comment il a pu par exemple classer la commune dans les entreprises commerciales.

Toutefois, la liste du ministère du Travail nous a aidé à répertorier les entreprises purement commerciales, entreprises dont les activités ne se limitent qu'à l'achat et à la vente des produits en l'état. Ainsi nous avons procédé en plusieurs étapes :

- Premièrement, nous avons éliminé les établissements de droit public à caractère industriel, les sociétés régionales de développement, les communes et les entreprises dont les activités principales ne sont pas définies (du moins celles que nous n'avons pas pu reconnaître) ; et nous avons obtenu 480 entreprises.

- La deuxième étape fut consacrée à retenir toutes les entreprises dont l'activité principale était soit le commerce, l'import-export ou les ventes.

Ces activités ne s'excluent pas. Une entreprise peut importer et vendre les marchandises qu'elle a importées et dans ce cas elle a le choix d'opter pour le commerce au détail ou pour le commerce de gros. Nous sommes arrivés à une liste de 178 PME commerciales en activité en 1986.

Pour des raisons d'exhaustivité de la population mère, nous avons essayé de compléter la liste par celle établie par le Service national des études statistiques (SNES), qui avait inventorié en juillet 1987 158 PME commerciales. Notre étude étant basée sur trois exercices, il nous fallait connaître, parmi ces entreprises, celles qui ont mené leurs activités jusqu'à la fin de l'exercice 1988. Nous avons ainsi contacté le ministère du Commerce et de l'Industrie, le département du Commerce Intérieur, la Chambre de commerce, de l'industrie, de l'agriculture et de l'artisanat (CCIB) et le département des Impôts au sein du ministère des Finances. Nous avons obtenu 185 PME commerciales. À la quatrième étape, comme la population de notre échantillon devait se limiter à la ville de Bujumbura, nous sommes arrivés à 137 PME commerciales établies à Bujumbura.

En procédant au tirage au hasard et par la méthode empirique pour 6 PME commerciales dont les activités représentent une grande importance, nous avons abouti à un échantillon de 24 entreprises.

## **Approche pratique du comportement financier des PME-PMI de l'échantillon**

Pour appréhender le comportement financier des PME-PMI dans la ville de Bujumbura, nous l'avons apprécié par l'interprétation de l'évolution de certains ratios et grandeurs caractéristiques financières, à savoir :

- le fonds de roulement,
- le besoin en fonds de roulement,
- la trésorerie,
- la rentabilité,
- le crédit commercial inter-entreprises.



## Le fonds de roulement

Pour créer une entreprise, l'entrepreneur doit d'abord acquérir des biens durables qui lui permettront d'exercer ses activités et constituent l'outil de travail. L'acquisition de ces biens se réalise grâce aux apports des actionnaires et des emprunts. C'est le financement fait par des capitaux permanents (capitaux propres + dettes à long et moyen terme). L'excédent des capitaux permanents sur la valeur des immobilisations nettes constitue le fonds de roulement. Il est communément admis que le fonds de roulement représente une marge de sécurité destinée à faire face aux problèmes éventuels d'exploitation.

**Tableau I.** Calcul du fonds de roulement des PMI de l'échantillon.

| Formule . FR = Capitaux permanents – Valeurs immobilisées nettes          |    |              |              |              |
|---------------------------------------------------------------------------|----|--------------|--------------|--------------|
| Entreprises/secteurs d'activités                                          |    | Années       |              |              |
|                                                                           |    | 1986         | 1987         | 1988         |
| 1. Transformation des produits agricoles                                  | 1. | 1 519 426    | 1 126 844    | 2 807 669    |
| 2. Entreprises relevant du secteur de l'industrie textile                 | 1. | 10 912 087   | 11 400 793   | 365 446      |
|                                                                           | 2. | 835 963      | 1 213 934    | 912 441      |
| 3. Industries chimiques                                                   | 1. | 18 420 774   | 20 550 122   | 11 038 840   |
|                                                                           | 2. | 4 036 783    | 6 009 507    | –            |
|                                                                           | 3. | – 2 061 043  | – 4 969 436  | – 4 622 404  |
|                                                                           | 4. | 17 530 301   | 17 828 765   | 17 361 389   |
|                                                                           | 5. | 60 841 046   | 74 785 119   | 66 324 725   |
| 4. Industries relevant du secteur du bois et des meubles                  | 1. | 4 209 475    | 20 326 750   | – 26 879 620 |
| 5. Industries relevant du secteur du papier et articles de papeterie      | 1. | 1 860 237    | 6 267 136    | 15 865 345   |
|                                                                           | 2. | – 9 099 276  | – 13 225 787 | – 35 053 472 |
| 6. Entreprises fabricant et commercialisant des matériaux de construction | 1. | – 18 133 167 | 3 784 343    | 3 047 271    |
|                                                                           | 2. | – 3 022 098  | – 574 761    | – 3 022 095  |
| 7. Ent. de restauration-hôtellerie                                        | 1. | – 1 683 445  | – 2 534 511  | 549 213      |
| 8. Industries de peinture                                                 | 1. | 17 530 301   | 17 828 765   | 17 361 389   |
|                                                                           | 2. | 60 841 046   | 74 785 119   | 66 634 725   |
| 9. Peaux, cuirs et chaussures                                             | 1. | 3 321 159    | 2 867 543    | 3 622 746    |
| 10. Entreprises du secteur industrie de pneus                             | 1. | 23 628 348   | 10 915 467   | 2 523 501    |
| 11. Transformation des ouvrages en métaux                                 | 1. | 2 783 661    | 4 899 555    | 9 232 876    |
|                                                                           | 2. | – 3 022 095  | 8 237 988    | 17 660       |
|                                                                           | 3. | – 10 729 457 | – 13 453 432 | – 4 264 346  |
| 12. Aviculture et commercialisation des poulets                           | 1. | 1 070 379    | 1 373 782    | 652 013      |
| 13. Élevage et cultures particulières                                     | 1. | 17 172       | – 2 652 342  | – 7 013 772  |

Source : Tableau élaboré par nous-même sur la base des données chiffrées recueillies au département des Impôts.

Nous remarquons (Tableau I) que sur 23 entreprises industrielles prises comme PMI de notre échantillon, 9 entreprises seulement ont eu un fonds de roulement négatif. Le fonds de roulement de ces 9 PMI n'est pas négatif sur les 3 années considérées, sauf pour une entreprise dans le secteur chimique, une dans le secteur des PMI fabriquant et commercialisant des matériaux de construction et une dans le secteur d'industrie de transformation des ouvrages en métaux.

D'une façon globale, nous constatons que 61 % des PMI ont un fonds de roulement positif. Cela montre que les capitaux permanents des PMI de l'échantillon financent à la fois les immobilisations nettes et la marge de sécurité que constitue le fonds de roulement.

Trente-neuf pour cent de l'échantillon ont un fonds de roulement négatif. Pour ces PMI, les banques auront tendance à refuser leur concours à court terme, mais dans ce cas le fonds de roulement n'est pas le seul indicateur à considérer, à moins que le crédit sollicité ne concerne que la mobilisation des créances commerciales douteuses.

**Tableau II.** Évolution du fonds de roulement net des PME commerciales par secteur d'activités.

| Formule : FRN = Capitaux permanents – Valeurs immobilisées nettes |    |              |              |              |
|-------------------------------------------------------------------|----|--------------|--------------|--------------|
| Entreprises/secteurs d'activités                                  |    | Années       |              |              |
|                                                                   |    | 1986         | 1987         | 1988         |
| 1. Importation                                                    | 1. | – 12 614 310 | 4 302 159    | 1 176 521    |
|                                                                   | 2. | 21 720 302   | 33 345 193   | – 48 219 433 |
|                                                                   | 3. | 593 802      | 9 662 697    | 19 774 438   |
|                                                                   | 4. | 416 014      | – 603 720    | – 3 053 300  |
|                                                                   | 5. | 69 351 695   | 84 188 928   | 73 808 128   |
|                                                                   | 6. | 182 349 481  | 3 326 951    | 7 238 162    |
| 2. Import-Export                                                  | 1. | 17 252 562   | 20 097 684   | 22 536 894   |
|                                                                   | 2. | 6 253 322    | 4 868 609    | 21 672 356   |
|                                                                   | 3. | 20 292 145   | 52 208 084   | 11 255 493   |
| 3. Commerce général                                               | 1. | 3 213 456    | 5 326 127    | 10 782 261   |
|                                                                   | 2. | 8 478 167    | – 4 533 920  | – 18 888 858 |
|                                                                   | 3. | – 5 579 640  | 38 620 002   | 38 191 343   |
|                                                                   | 4. | 30 636 223   | 22 292 103   | 21 566 778   |
|                                                                   | 5. | 38 086       | 519 082      | 702 780      |
| 4. Pharmacie                                                      | 1. | 612 095      | 6 123 874    | 79 229 850   |
|                                                                   | 2. | 31 082 326   | 31 176 034   | 15 862 350   |
|                                                                   | 3. | 24 075 592   | 29 220 816   | 17 004 876   |
| 5. Vente des habits                                               | 1. | 7 810 215    | 2 351 622    | 13 992 337   |
| 6. Alimentation                                                   | 1. | – 6 854 412  | – 7 031 771  | – 7 795 867  |
| 7. Vente des produits de la quincaillerie                         | 1. | 10 692 820   | 37 629 212   | 40 069 436   |
|                                                                   | 2. | – 1 878 986  | 5 259 341    | 7 064 485    |
|                                                                   | 3. | 39 196 560   | 22 728 594   | 12 167 466   |
| 8. Opticien                                                       | 1. | – 502 743    | – 68 485     | 406 057      |
| 9. Vente du carburant                                             | 1. | 183 687 987  | – 50 588 100 | 8 414 454    |

Source : Tableau élaboré par nous-même sur la base des données chiffrées recueillies au département des Impôts.

Quant aux PME, nous remarquons (Tableau II) que presque 80 % des entreprises de l'échantillon ont un fonds de roulement positif. En effet, en 1986, nous avons 79,16 % des PME dont le fonds de roulement est positif, en 1987, 78,16 % et en 1988, 83,33 % alors qu'en 1986, 69 % des PMI ont un fonds de roulement positif, 74 % en 1987 et 69 % en 1988.

Nous remarquons que les PME-PMI de notre échantillon n'ont pas un fonds de roulement stable. Cette situation est due en grande partie à la variation brutale des résultats nets, les déficits des années précédentes étant reportés aux années ultérieures. Il s'ensuit que les capitaux propres diminuent en même temps que les capitaux permanents alors que les valeurs des immobilisations nettes varient très faiblement par rapport aux autres éléments constitutifs du bilan.

### **Les besoins en fonds de roulement (BFR)**

La notion de fonds de roulement n'est pas suffisante. C'est pour cette raison qu'il faut essayer de dégager une notion beaucoup plus significative et dynamique tenant compte de l'aspect économique de l'entreprise, celle du besoin en fonds de roulement, étroitement liée au cycle d'exploitation de l'entreprise.

Le besoin en fonds de roulement est le besoin financier nécessité par le décalage entre les flux physiques et les flux monétaires dans une entreprise, que ces opérations soient de l'exploitation ou hors exploitation. Les flux physiques sont les opérations d'achats et de ventes et les flux monétaires sont des règlements des opérations d'achats et de ventes. Pour calculer le besoin en fonds de roulement, nous avons utilisé la formule suivante : Fonds de roulement – Trésorerie. En effet :

$$\text{BFR} = \text{FRN} - \text{TRE} \quad (\text{où TRE} = \text{Trésorerie})$$

$$\begin{aligned} \text{Car :} \quad \text{FR} &= \text{Actifs circulants} - \text{DCT} \\ &= \text{S} + \text{R} + \text{D} - (\text{DCT}_o + \text{DCT}_b) \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{où} \quad \text{S} &: \text{stocks} \\ \text{R} &: \text{réalisable} \\ \text{D} &: \text{Disponible} \\ \text{DCT}_o &: \text{Dettes à court terme d'exploitation} \\ \text{DCT}_b &: \text{Dettes à court terme bancaires} \end{aligned}$$

En regroupant certains termes ensemble, l'équation devient :

$$\text{FR} = \underbrace{\text{S} + \text{R} - \text{DCT}_o}_{\text{BFR}} + \underbrace{\text{D} - \text{DCT}_b}_{\text{TRE}}$$

$$\Rightarrow \text{BFR} = \text{FRN} - \text{TRE}$$

S'agissant des entreprises industrielles (Tableau III), 8 PMI sur 23 ont un BFR positif sur les 3 années prises dans notre étude. Cela s'explique dans la mesure où ces PMI ont engagé des dépenses durant tout le cycle de production et stockage de matières premières, fabrication et stockage de produits finis.

Les 15 PMI restantes ont un BFR qui n'est plus un besoin mais plutôt une ressource en fonds de roulement. Cela peut être le cas dans la mesure où les PMI de notre échantillon bénéficient :

- d'une rotation de stocks très rapide ;
- d'un crédit client nul, c'est-à-dire des ventes au comptant ;
- d'un crédit fournisseurs confortable.

Les PMI de notre échantillon n'ont pas un crédit client nul, mais elles ont quand même un délai moyen d'encaisse des crédits accordés à la clientèle qui est inférieur à 3 mois. Ce délai paraît normal. Par contre, ces PMI ont une rotation de stocks des matières premières très faible. Il devient dès lors difficile de commenter ce tableau dans la mesure où nous n'avons pas pu calculer le délai moyen des règlements consentis par des fournisseurs pour ces PMI du fait de la non-disponibilité des données : c'est-à-dire les achats des matières premières. Il en est de même pour la vitesse de rotation des produits finis du fait que le coût de revient de ces PMI n'est également pas déterminé. Mais en se référant déjà à la vitesse de rotation des matières premières, ce besoin en fonds de roulement négatif est loin d'être logique.

**Tableau III.** Calcul du besoin en fonds de roulement des PMI de l'échantillon.

| Entreprises/secteurs d'activités                                                                         |    | Années       |              |              |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|--------------|--------------|--------------|
|                                                                                                          |    | 1986         | 1987         | 1988         |
| Formule : Besoin en fond de roulement = Fonds de roulement + Disponible – Dettes à court terme bancaires |    |              |              |              |
| 1. Transformation des produits agricoles                                                                 | 1. | 1 754 745    | 1 960 472    | 2 439 908    |
| 2. Entreprises relevant du secteur de l'industrie textile                                                | 1. | 11 998 268   | – 4 268 180  | 6 493 964    |
|                                                                                                          | 2. | 1 036 577    | 2 652 134    | 1 517 412    |
| 3. Industries chimiques                                                                                  | 1. | – 4 211 267  | 13 423 382   | 12 653 058   |
|                                                                                                          | 2. | – 5 392 034  | – 168 251    | –            |
|                                                                                                          | 3. | – 960 521    | – 6 906 044  | – 7 668 392  |
|                                                                                                          | 4. | 9 275 948    | 13 804 353   | 16 554 729   |
|                                                                                                          | 5. | 36 475 876   | 70 362 953   | 46 258 480   |
| 4. Industries relevant du secteur du bois et des meubles                                                 | 1. | 7 208 122    | 23 294 744   | – 25 302 490 |
| 5. Industries relevant du secteur du papier et articles de papeterie                                     | 1. | – 5 249 433  | 4 818 569    | 18 045 081   |
|                                                                                                          | 2. | – 29 746 572 | – 59 555 951 | – 76 659 291 |
| 6. Entreprises fabriquant et commercialisant des matériaux de construction                               | 1. | – 41 542 223 | 4 319 956    | 3 537 271    |
|                                                                                                          | 2. | – 508 568    | 5 207 601    | – 7 472 904  |
| 7. Ent. de restauration-hôtellerie                                                                       | 1. | – 3 388 126  | – 8 155 422  | – 2 685 940  |
| 8. Industries de peinture                                                                                | 1. | 9 275 948    | 13 804 353   | 16 554 729   |
|                                                                                                          | 2. | 36 475 876   | 70 362 953   | 46 258 480   |
| 9. Peaux, cuirs et chaussures                                                                            | 1. | 3 949 396    | 1 760 222    | 3 776 760    |
| 10. Entreprises du secteur industrie de pneus                                                            | 1. | 26 969 637   | 14 155 458   | – 12 922 712 |
| 11. Transformation des ouvrages en métaux                                                                | 1. | 956 573      | 14 602 278   | –            |
|                                                                                                          | 2. | – 508 568    | 8 422 125    | – 42 588 137 |
|                                                                                                          | 3. | – 13 249 147 | – 17 113 409 | – 5 424 378  |
| 12. Aviculture et commercialisation des poulets                                                          | 1. | 1 549 999    | 2 485 495    | 1 085 565    |
| 13. Élevage et cultures particulières                                                                    | 1. | 526 444      | 4 008 359    | – 11 006 071 |

Source : Tableau élaboré par nous-même sur la base des données chiffrées recueillies au département des Impôts.

Ajoutons que les besoins en fonds de roulement des PMI de notre échantillon ne sont pas stables. En effet, nous remarquons qu'en 1986, 13 PMI sur 23 soit 57 % ont des besoins en fonds de roulement positifs, 16 PMI en 1987 soit 70 % et 11 PMI sur 23 soit 48 % en 1988.

**Tableau IV.** Évolution des besoins et ressources en fonds de roulement, pour les PME commerciales.

| Formule : BFR = Fonds de roulement net + Disponible – Dettes à court terme bancaires |    |             |              |               |
|--------------------------------------------------------------------------------------|----|-------------|--------------|---------------|
| Entreprises/secteurs d'activités                                                     |    | Années      |              |               |
|                                                                                      |    | 1986        | 1987         | 1988          |
| 1. Importation                                                                       | 1. | – 3 324 559 | 62 802 007   | 341 202 964   |
|                                                                                      | 2. | 23 368 386  | 36 854 726   | – 48 034 904  |
|                                                                                      | 3. | 375 660     | – 1 012 579  | 5 141 421     |
|                                                                                      | 4. | 27 386 402  | 29 874 682   | – 19 515 548  |
|                                                                                      | 5. | 14 259 345  | 104 661 540  | 105 401 250   |
|                                                                                      | 6. | 184 870 111 | 6 591 973    | 14 034 616    |
| 2. Import-Export                                                                     | 1. | 18 080 975  | 25 264 286   | 33 252 971    |
|                                                                                      | 2. | 10 969 738  | 10 719 168   | 27 066 333    |
|                                                                                      | 3. | 6 949 161   | 45 401 205   | 28 733 284    |
| 3. Commerce général                                                                  | 1. | 1 269 786   | – 6 439 191  | 7 582 679     |
|                                                                                      | 2. | 9 832 961   | – 64 317 520 | 9 883 974     |
|                                                                                      | 3. | – 6 981 598 | 43 387 356   | 43 060 397    |
|                                                                                      | 4. | 29 679 639  | – 16 646 772 | – 784 644 234 |
|                                                                                      | 5. | – 526 425   | – 251 988    | – 277 557     |
| 4. Pharmacie                                                                         | 1. | 8 852 621   | 5 933 326    | 8 505 322     |
|                                                                                      | 2. | 32 609 141  | 23 925 599   | 5 919 963     |
|                                                                                      | 3. | 28 916 180  | 31 407 713   | 16 630 299    |
| 5. Vente des habits                                                                  | 1. | –           | 1 699 649    | –             |
| 6. Alimentation                                                                      | 1. | –           | – 14 811 092 | – 11 591 069  |
| 7. Vente des produits de la quincaillerie                                            | 1. | 12 669 419  | 36 299 173   | 54 362 809    |
|                                                                                      | 2. | – 2 784 773 | 4 279 967    | 8 085 575     |
|                                                                                      | 3. | 39 006 136  | 22 705 432   | 12 153 849    |
| 8. Opticien                                                                          | 1. | – 1 830 525 | 651 584      | – 758 847     |
| 9. Vente du carburant                                                                | 1. | 165 515 747 | – 46 123 613 | 6 589 618     |

Source : Tableau élaboré par nous-même sur la base des données chiffrées recueillies au département des Impôts.

S'agissant des PME commerciales (Tableau IV), 80,95 % ont des besoins en fonds de roulement, le reste, soit 19,05 %, ont des ressources en fonds de roulement, c'est-à-dire des besoins en fonds de roulement négatifs. Cependant, il faut émettre des réserves à propos de ces ressources. En effet, les ressources en fonds de roulement supposent que les entreprises disposent largement des fonds qui laissent à leur disposition une trésorerie plus que suffisante. Or, ce n'est pas le cas pour les entreprises qui ont un fonds de roulement et

une trésorerie négatifs. En plus, il s'agit des entreprises qui connaissent des problèmes d'écoulement des marchandises et ne bénéficient que de délais très courts pour régler leurs fournisseurs. Les seules entreprises qui ont des ressources en fonds de roulement sont celles du commerce général. Elles ont des délais de paiement accordés aux clients inférieurs à ceux de règlement consentis par leurs fournisseurs (Tableau V), et des délais de rotation de stocks inférieurs à un trimestre.

**Tableau V.** Évolution du délai moyen de règlement consenti par les fournisseurs pour les PME commerciales (en jours).

|                                           |    | Formule : $\frac{360 \times (\text{fournisseurs} + \text{effets escomptés non échus} + \text{effets à payer})}{\text{achats annuels TTC}}$ |      |      |
|-------------------------------------------|----|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|------|
| Entreprises/secteurs d'activités          |    | Années                                                                                                                                     |      |      |
|                                           |    | 1986                                                                                                                                       | 1987 | 1988 |
| 1. Importation                            | 1. | —                                                                                                                                          | —    | 75   |
|                                           | 2. | 10                                                                                                                                         | 9    | 65   |
|                                           | 3. | 0                                                                                                                                          | 0    | 1    |
|                                           | 4. | 59                                                                                                                                         | 57   | 87   |
|                                           | 5. | 67                                                                                                                                         | 46   | 48   |
|                                           | 6. | 9                                                                                                                                          | 0    | 3    |
| 2. Import-Export                          | 1. | 57                                                                                                                                         | 26   | 26   |
|                                           | 2. | 0                                                                                                                                          | 0    | 0    |
|                                           | 3. | 67                                                                                                                                         | 35   | 61   |
| 3. Commerce général                       | 1. | 0                                                                                                                                          | 0    | 19   |
|                                           | 2. | 261                                                                                                                                        | 424  | —    |
|                                           | 3. | 11                                                                                                                                         | 39   | 196  |
|                                           | 4. | 11                                                                                                                                         | 13   | 32   |
|                                           | 5. | 7                                                                                                                                          | 0    | 26   |
| 4. Pharmacie                              | 1. | 10                                                                                                                                         | 189  | 175  |
|                                           | 2. | 8                                                                                                                                          | 38   | 64   |
|                                           | 3. | 2                                                                                                                                          | 67   | 63   |
| 5. Vente des habits                       | 1. | 0                                                                                                                                          | 66   | —    |
| 6. Alimentation                           | 1. | 47                                                                                                                                         | 77   | —    |
| 7. Vente des produits de la quincaillerie | 1. | 89                                                                                                                                         | 86   | —    |
|                                           | 2. | —                                                                                                                                          | —    | 86   |
|                                           | 3. | —                                                                                                                                          | —    | —    |
| 8. Opticien                               | 1. | 0                                                                                                                                          | 0    | 7    |
| 9. Vente du carburant                     | 1. | 10                                                                                                                                         | 9    | 65   |

Source : Tableau élaboré par nous-même sur la base des données chiffrées recueillies au département des Impôts.

## **La trésorerie (TRE)**

La trésorerie résulte du rapport de force entre le fonds de roulement net et le besoin en fonds de roulement. Ainsi, elle peut être nulle, excédentaire ou négative. Pour apprécier la trésorerie, on utilise certains ratios.

### ***Le ratio de liquidité immédiate***

Il est égal à :

$$\frac{\text{Disponible}}{\text{Dettes à court terme}}$$

Il est également inférieur à 1 ; mais un rapport supérieur à 1 peut être l'indice d'une trésorerie aisée qui peut n'être qu'apparente. C'est surtout le cas des capitaux inemployés, des immobilisations non renouvelées, des entreprises vieillissantes... C'est pourquoi son appréciation exige une certaine prudence.

Ce ratio est inférieur à 1 pour toutes les PMI de l'échantillon. Quant aux PME, ce ratio est inférieur à 1 et cela se remarque sur toute la période.

### ***Le ratio de liquidité réduite***

Ce ratio est égal à :

$$\frac{\text{Disponibilité} + \text{Réalisable}}{\text{Dettes à court terme}}$$

Il indique si les valeurs réalisables et disponibles de l'entreprise sont suffisantes pour couvrir les dettes à court terme. Il peut être supérieur à 1 si la trésorerie est bonne, mais s'il est inférieur à 1, cela ne signifie pas seulement que l'entreprise a des difficultés financières, mais également que cette situation peut résulter d'une vitesse de rotation des réalisables et des disponibles plus élevée que celle de dettes à court terme.

Presque toutes les PMI ont un ratio de liquidité réduite inférieur à 1, sauf une entreprise relevant du secteur de l'industrie textile qui présente un ratio supérieur à 1 sur toutes les années. Toutefois, en 1988, une PMI a atteint un ratio de 4,6 ; cela est signe d'une très bonne trésorerie.

Concernant les PME commerciales, sur les trois années les dettes à court terme sont plus élevées que les liquidités. La moitié des PME commerciales ont un ratio de liquidité réduite inférieur à 1. Toutefois, dans le secteur de la pharmacie, il atteint 44,96. Cette situation est à notre avis anormale.

### ***La vitesse de rotation des stocks***

C'est un indice de trésorerie qui indique combien de fois les stocks tournent dans l'année. Pour une entreprise commerciale qui ne dispose que de marchandises à vendre en l'état, cette vitesse se calcule de la façon suivante :

$$R = \frac{\text{Coût de revient des marchandises vendues}}{\text{Stock moyen}}$$

Ce coût de revient étant égal au : Stock initial + Achats – Stock final

et 
$$\text{Stock moyen} = \frac{\text{Stock initial} + \text{Stock final}}{2}$$

$$\text{Temps de rotation} = \frac{360 \text{ jours ou } 52 \text{ semaines ou } 12 \text{ mois}}{R}$$

Ce temps de rotation peut être exprimé en nombre de jours, semaines ou mois.

Pour le cas d'une entreprise industrielle, on peut calculer la vitesse de rotation :

– Des matières premières : 
$$\frac{\text{Matières premières consommées}}{\text{Stock moyen des matières premières}}$$

Les matières premières étant évaluées au coût d'achat.

– Des produits finis : 
$$\frac{\text{Prix de revient des produits finis}}{\text{Stock moyen des produits finis}}$$

Ces produits finis sont évalués au coût de revient.

Cependant, si on ne dispose pas de données suffisantes, il est préférable d'utiliser un ratio général :

$$\frac{\text{Prix de revient global annuel}}{\text{Stock moyen (y compris les concours)}}$$

Concernant la vitesse de rotation des stocks des PMI de notre échantillon, nous remarquons que presque la moitié des PMI ont des délais de rotation de matières premières très élevés supérieurs à 3 mois. Nous avons même rencontré des cas où ce délai dépasse une année dans les entreprises fabriquant des matériaux durables à base de matières premières durables (ciment).

Quant à la durée de rotation des stocks de marchandises des PME commerciales, elle est très élevée pour presque plus de la moitié de ces entreprises sur toute la période étudiée, car elle dépasse 120 jours. Dans certains cas, elle dépasse même deux ans. Cette situation, qu'on a également rencontrée dans les PMI, dénote des difficultés d'écoulement de stocks, ce qui va par conséquent réduire les entrées en trésorerie et augmenter les besoins en fonds de roulement.

### ***Délai moyen de paiement accordé aux clients***

Une forte concurrence peut amener les entreprises à accorder des crédits aux clients. Ainsi, pour apprécier sa trésorerie, il faut qu'elle détermine la durée moyenne des crédits.

La durée moyenne des crédits :

$$\frac{360 \times \text{clients} + \text{effets à recevoir} + \text{effets escomptés non échus}}{\text{Chiffre d'affaires annuel toutes taxes comprises}}$$

Les créances clients matérialisées par un effet de commerce (billet à ordre et lettre de change) figurent dans la rubrique "effets à recevoir". Cependant, si les effets à recevoir sont déposés auprès de la banque pour obtenir un crédit d'escompte, ils font partie des engagements hors bilan et sont appelés "effets portés à l'escompte et non échus". Pour les PME-PMI de notre échantillon, ces deux rubriques n'existent presque pas. C'est ainsi que pour la majorité, la durée moyenne de crédits est de :

$$\frac{360 \times \text{clients}}{\text{Chiffre d'affaires annuel toutes taxes comprises}}$$



Ce délai moyen d'encaissement des crédits accordés à la clientèle est inférieur à 3 mois pour toutes les PMI de notre échantillon. Ce délai est à notre avis raisonnable. Nous remarquons en plus qu'en 1986, toutes les PMI de notre échantillon, soit 100 %, ont un délai moyen de crédit inférieur à 3 mois. Alors qu'en 1987, 17 PMI sur 23, soit 74 %, ont un délai moyen de crédit inférieur à 3 mois et 100 % des PMI en 1988 disposent d'un délai inférieur à 3 mois.

S'agissant des PME commerciales, le délai moyen de paiement accordé aux clients varie entre 0 et 6 mois en 1986, exception faite pour le secteur d'alimentation dont le délai atteint 6 ans. À notre avis, ce client devrait être transféré dans la rubrique "clients douteux". Pour les 2 autres années, ce délai est inférieur ou égal à 1 mois en 1986, 59 % en 1987 et 59 % en 1988.

D'une façon générale, les PME-PMI de notre échantillon accordent à leurs clients des délais raisonnables pour le paiement de leurs créances.

### ***Délai moyen de règlement des fournisseurs***

Pour des raisons de difficultés financières, une entreprise est amenée à demander des crédits à ses fournisseurs. Pour calculer la durée moyenne de règlement, on tient compte des soldes qui se trouvent au poste "fournisseurs, effets à payer". Toutefois, les effets à payer "financiers" doivent être classés dans les crédits de trésorerie, c'est-à-dire "dettes bancaires à court terme" et ne sont pas pris en compte.

On aura alors le délai moyen de règlement :

$$\frac{360 \times (\text{fournisseurs} + \text{effets à payer})}{\text{Achats annuels toutes taxes comprises}}$$

Ce délai est en général inférieur à 3 mois pour ces entreprises. En effet, plus de 80 % de ces entreprises bénéficient d'un délai inférieur à 90 jours. Toutefois, il y a des exceptions pour une entreprise du commerce général et une dans la pharmacie.

Pour ce qui est des petites et moyennes entreprises industrielles, faute des données concernant les achats, ce délai moyen de règlement des fournisseurs n'a pas été calculé.

### **Le financement des PME-PMI burundaises**

Il existe deux modes de financement pour une entreprise :

- le financement interne ;
- le financement externe.

En effet, l'entreprise doit avoir une mise de départ qui lui permette de financer son activité. Il lui faut donc de l'argent en capital, indispensable pour couvrir le fonds de roulement. Cependant, le financement interne est loin d'être suffisant pour les PME-PMI en général et pour les PME-PMI burundaises en particulier, étant donné la faiblesse du capital initial et de l'autofinancement.

#### ***L'autofinancement***

L'autofinancement se définit comme l'ensemble des sommes secrétées par l'entreprise et qui restent à sa disposition [2] soit en permanence, soit pour une période assez longue. Il se calcule en faisant la somme des éléments suivants :

- l'amortissement de l'exercice ;
- les provisions ;
- le bénéfice mis en réserve ou reporté à nouveau.

D'une façon globale à partir du Tableau VI, 14 PMI sur 23, soit 60 %, parviennent à s'assurer un financement partiel qui est complété dans la plupart des PMI par des dettes à court terme. Quarante pour cent des PMI qui restent ne comptent que sur le financement extérieur. En 1986, 17 PMI sur 23, soit 74 %, s'assurent un financement partiel, alors qu'en 1987 on a 18 PMI sur 23, soit 78 %, et enfin 15 sur 23, soit 65 %, en 1988.

**Tableau VI.** Calcul de l'autofinancement des PMI de l'échantillon.

| Formule : (Résultat net + Amortissement + Provisions) – Dividendes         |    |             |             |              |
|----------------------------------------------------------------------------|----|-------------|-------------|--------------|
| Entreprises/secteurs d'activités                                           |    | Années      |             |              |
|                                                                            |    | 1986        | 1987        | 1988         |
| 1. Transformation des produits agricoles                                   | 1. | –           | 1 304 814   | 3 685 168    |
| 2. Entreprises relevant du secteur de l'industrie textile                  | 1. | –           | – 1 595 943 | – 740 306    |
|                                                                            | 2. | 707 196     | 903 871     | 500 509      |
| 3. Industries chimiques                                                    | 1. | 3 575 175   | 3 866 534   | 3 297 634    |
|                                                                            | 2. | 1 224 137   | 1 986 497   | –            |
|                                                                            | 3. | 3 770 349   | 3 753 527   | 3 955 713    |
|                                                                            | 4. | 30 532 734  | 47 234 453  | 36 090 578   |
|                                                                            | 5. | 3 930 243   | 2 753 452   | 6 448 573    |
| 4. Industries relevant du secteur du bois et des meubles                   | 1. | – 5 475 246 | 684 001     | – 3 137 106  |
| 5. Industries relevant du secteur du papier et articles de papeterie       | 1. | 2 963 508   | 2 732 065   | 2 298 431    |
|                                                                            | 2. | 1 999 796   | – 350 803   | – 16 560 187 |
| 6. Entreprises fabriquant et commercialisant des matériaux de construction | 1. | – 5 901 915 | – 1 373 827 | – 1 137 129  |
|                                                                            | 2. | 9 764 989   | 11 218 738  | 1 831 756    |
| 7. Ent. de restauration-hôtellerie                                         | 1. | 4 424 189   | 2 297 280   | 2 049 319    |
| 8. Industries de peinture                                                  | 1. | 30 532 734  | 47 234 453  | 36 090 578   |
|                                                                            | 2. | 3 930 243   | 2 753 452   | 6 448 573    |
| 9. Peaux, cuirs et chaussures                                              | 1. | 567 953     | 768 010     | 1 039 113    |
| 10. Entreprises du secteur industrie de pneus                              | 1. | 8 599 549   | – 1 092 197 | 364 074      |
| 11. Transformation des ouvrages en métaux                                  | 1. | 2662 958    | 3 027 459   | 2 581 809    |
|                                                                            | 2. | 9 764 989   | 2 125 018   | – 8 213 328  |
|                                                                            | 3. | – 1 914 536 | 1 571 835   | – 3 201 976  |
| 12. Aviculture et commercialisation des poulets                            | 1. | – 408 387   | 177 245     | 155 507      |
| 13. Élevage et cultures particulières                                      | 1. | 951 522     | – 146 649   | – 978 043    |

Source : Tableau élaboré par nous-même sur la base des données chiffrées recueillies au département des Impôts.

**Tableau VII.** Évolution de l'autofinancement des PME commerciales.

| Formule : (Résultat net + Amortissement + Provisions) – Dividendes |    |              |             |            |
|--------------------------------------------------------------------|----|--------------|-------------|------------|
| Entreprises/secteurs d'activités                                   |    | Années       |             |            |
|                                                                    |    | 1986         | 1987        | 1988       |
| 1. Importation                                                     | 1. | 4 083 726    | 360 282     | 3 998 884  |
|                                                                    | 2. | 34 564 664   | 1 573 800   | 12 119 994 |
|                                                                    | 3. | 2 457 259    | 9 818 022   | 24 460 273 |
|                                                                    | 4. | 843 062      | 118 747     | 1 974 318  |
|                                                                    | 5. | 3 956 747    | 2 718 598   | 4 420 709  |
|                                                                    | 6. | 2 538 997    | 2 928 175   | 6 479 730  |
| 2. Import-Export                                                   | 1. | 1 719 049    | 1 722 281   | 2 000 387  |
|                                                                    | 2. | 242 723      | 304 616     | 313 640    |
|                                                                    | 3. | 12 776 370   | 23 517 465  | 15 554 566 |
| 3. Commerce général                                                | 1. | 2 478 913    | 1 383 723   | 4 275 592  |
|                                                                    | 2. | 427 204      | 558 046     | 2 437 293  |
|                                                                    | 3. | 5 428 892    | 8 593 248   | 7 606 985  |
|                                                                    | 4. | 8 011 685    | 10 427 565  | 14 155 860 |
|                                                                    | 5. | 633 238      | 1 054 187   | 1 098 826  |
| 4. Pharmacie                                                       | 1. | 616 779      | 7 593 055   | 1 023 393  |
|                                                                    | 2. | 2 662 302    | 2 149 443   | 5 482 047  |
|                                                                    | 3. | 1 224 664    | 7 273 931   | 2 090 779  |
| 5. Vente des habits                                                | 1. | –            | 4 464 657   | –          |
| 6. Alimentation                                                    | 1. | –            | –           | –          |
| 7. Vente des produits de la quincaillerie                          | 1. | 6 100 932    | 8 283 688   | 10 099 719 |
|                                                                    | 2. | 959 535      | 867 335     | 723 070    |
|                                                                    | 3. | – 15 704 155 | – 9 138 770 | – 2 120    |
| 8. Opticien                                                        | 1. | 1 857 971    | 1 749 215   | 1 088 846  |
| 9. Vente du carburant                                              | 1. | 15 504 442   | 21 281 616  | 24 571 546 |

Source : Tableau élaboré par nous-même sur la base des données chiffrées recueillies au département des Impôts.

En ce qui concerne les PME de notre échantillon (Tableau VII), nous remarquons que la quasi-totalité ont un autofinancement positif tout au long de la période, soit 95,45 %. Mais il est loin d'être suffisant car ces PME complètent ce financement partiel, les unes par les dettes à court terme, les autres par des dettes à long terme, d'autres par les deux à la fois. Cela est également le cas chez les PMI de l'échantillon.

### *L'autonomie financière*

Quand l'entreprise s'endette, elle perd son indépendance financière car elle se voit liée à ses bailleurs de fonds, et à tous ses créanciers. Le ratio qui exprime le degré d'indépendance financière de l'entreprise est le suivant :

$$\frac{\text{Capitaux propres}}{\text{Dettes totales}}$$

Pour une situation idéale, ce ratio devrait être supérieur ou égal à 0,66 [2, p.59].

D'une façon globale, 10 PMI sur 23 présentent un ratio supérieur ou égal à 0,66 sur les trois années étudiées (Tableau VIII). Les 13 autres PMI connaissent une faible autonomie financière. En 1986, 14 PMI sur 23, soit 61 %, présentent une forte autonomie financière alors qu'en 1987, 15 PMI sur 23, soit 65 %, ne présentent qu'un ratio supérieur à 0,66 et en 1988, 14 PMI sur 23, soit 61 %, ont une forte autonomie financière.

**Tableau VIII.** Calcul du ratio de l'autonomie financière des PMI de l'échantillon.

|                                                                            |    | Formule : Autonomie financière = $\frac{\text{Capitaux propres}}{\text{Dettes totales}}$ |      |      |
|----------------------------------------------------------------------------|----|------------------------------------------------------------------------------------------|------|------|
| Entreprises/secteurs d'activités                                           |    | Années                                                                                   |      |      |
|                                                                            |    | 1986                                                                                     | 1987 | 1988 |
| 1. Transformation des produits agricoles                                   | 1. | 0,5                                                                                      | 0,3  | 0,5  |
| 2. Entreprises relevant du secteur de l'industrie textile                  | 1. | 1,3                                                                                      | 1,5  | 0,5  |
|                                                                            | 2. | 1,9                                                                                      | 1,3  | 2,3  |
| 3. Industries chimiques                                                    | 1. | 0,3                                                                                      | 0,3  | 0,8  |
|                                                                            | 2. | 0,4                                                                                      | 0,5  | –    |
|                                                                            | 3. | 0,6                                                                                      | 0,7  | 0,6  |
|                                                                            | 4. | 1,3                                                                                      | 1,7  | 1,2  |
|                                                                            | 5. | 0,9                                                                                      | 1,2  | 7,2  |
| 4. Industries relevant du secteur du bois et des meubles                   | 1. | 6,7                                                                                      | 8,6  | 0,2  |
| 5. Industries relevant du secteur du papier et articles de papeterie       | 1. | 0,7                                                                                      | 2,3  | 7,3  |
|                                                                            | 2. | 1,0                                                                                      | 0,9  | 1,4  |
| 6. Entreprises fabriquant et commercialisant des matériaux de construction | 1. | –                                                                                        | –    | –    |
|                                                                            | 2. | 0,3                                                                                      | 0,5  | 0,2  |
| 7. Ent. de restauration-hôtellerie                                         | 1. | 0,3                                                                                      | 0,1  | 0,8  |
| 8. Industries de peinture                                                  | 1. | 1,3                                                                                      | 1,7  | 1,2  |
|                                                                            | 2. | 0,9                                                                                      | 1,2  | 7,2  |
| 9. Peaux, cuirs et chaussures                                              | 1. | 1,2                                                                                      | 1,1  | 3,0  |
| 10. Entreprises du secteur industrie de pneus                              | 1. | 1,0                                                                                      | 0,6  | 0,2  |
| 11. Transformation des ouvrages en métaux                                  | 1. | 1,2                                                                                      | 1,7  | 2,1  |
|                                                                            | 2. | 0,3                                                                                      | 2,1  | 3,2  |
|                                                                            | 3. | –                                                                                        | –    | –    |
| 12. Aviculture et commercialisation des poulets                            | 1. | 4,7                                                                                      | 5,8  | 1,9  |
| 13. Élevage et cultures particulières                                      | 1. | 1,4                                                                                      | 0,5  | 0,05 |

Source : Tableau élaboré par nous-même sur la base des données chiffrées recueillies au département des Impôts.

S'agissant de l'autonomie financière des PME commerciales, presque la moitié des PME sur chaque année de la période étudiée ont une bonne autonomie financière, car ce ratio est supérieur ou égal à 0,66. Cette situation résulte de la faiblesse des dettes à long et moyen terme.

### ***Endettement à long terme***

L'endettement à long et moyen terme concerne en général les opérations portant sur plusieurs exercices. Les ratios d'endettement à long et moyen terme montrent le poids des dettes à long et moyen terme sur les capitaux, sur les dettes à court terme et sur l'autofinancement de l'entreprise.

En ce qui concerne les PME-PMI de notre échantillon, nous avons seulement calculé deux ratios, c'est-à-dire :

$$\frac{\text{Capitaux propres}}{\text{Dettes à long terme}}$$

et effet de levier : 
$$\frac{\text{Dettes totales}}{\text{Capitaux propres}}$$

Le premier ratio exprime la capacité d'emprunt à long et moyen terme ; si les capitaux propres dépassent largement les dettes à long et moyen terme, ce ratio sera plus élevé et l'entreprise aura la possibilité, sans alourdir outre mesure sa solvabilité, de recourir à des emprunts à moyen et long terme. Il est admis de façon générale que l'endettement à long terme peut être au maximum égal aux capitaux propres. En d'autres termes, ce ratio doit être supérieur ou égal à 1.

En ce qui concerne les PMI de notre échantillon, 7 PMI sur 23, soit 30 %, présentent un ratio d'endettement à long et à moyen terme supérieur à 1 sur les trois années étudiées. En outre, 9 PMI sur 23, soit 39 %, ont un ratio supérieur à 1 en 1986, et 7 sur 23, soit 30 %, des PMI en 1987 ont un ratio supérieur ou égal à 1 et enfin 8 PMI sur 23, soit 35 %, disposent d'un ratio supérieur ou égal à 1 en 1988. Remarquons que beaucoup de PMI de notre échantillon, soit 43 %, contractent seulement des dettes à court terme.

Quant aux PME, le Tableau IX montre que sur 23 PME commerciales de notre échantillon, le maximum atteint par les entreprises qui ont contracté une dette à long et à moyen terme sur une année est de 5, soit 20,8 %. Les PME qui ont pu contracter des dettes à long et moyen terme ont largement la possibilité de les rembourser facilement car ce ratio d'endettement est largement supérieur à 1.

L'effet de levier a pour rôle d'amplifier, de façon positive ou négative, l'écart entre la rentabilité des capitaux et la rentabilité d'exploitation. Ainsi, soit le taux de rentabilité économique représenté par  $k$  et le coût moyen apparent des dettes de l'entreprise représenté par  $t$ . Si  $k - t$  est supérieur à 0, la rentabilité d'exploitation, qui est égale à :

$$\frac{\text{Résultat d'exploitation}}{\text{Actif d'exploitation}}$$

est supérieure au coût des capitaux d'emprunt, l'effet de levier joue de façon favorable.

Si par contre  $k - t$  est inférieur à 0, l'effet de levier est une arme à double tranchant que le financier d'entreprise ne peut maîtriser que s'il dispose de bonnes prévisions sur la rentabilité d'exploitation de son entreprise ; en l'absence de telles prévisions, le ratio d'endettement doit être manipulé avec prudence.

**Tableau IX.** Évolution du ratio d'endettement à long et moyen terme des PME commerciales.

|                                           |    | Formule : $\frac{\text{Capitaux propres}}{\text{Dettes à long et moyen termes}}$ |       |       |
|-------------------------------------------|----|----------------------------------------------------------------------------------|-------|-------|
| Entreprises/secteurs d'activités          |    | Années                                                                           |       |       |
|                                           |    | 1986                                                                             | 1987  | 1988  |
| 1. Importation                            | 1. | —                                                                                | —     | —     |
|                                           | 2. | —                                                                                | —     | —     |
|                                           | 3. | 3,84                                                                             | 3,72  | 1,77  |
|                                           | 4. | —                                                                                | —     | —     |
|                                           | 5. | —                                                                                | —     | —     |
|                                           | 6. | —                                                                                | —     | —     |
| 2. Import-Export                          | 1. | —                                                                                | —     | —     |
|                                           | 2. | 3,48                                                                             | —     | —     |
|                                           | 3. | —                                                                                | —     | —     |
| 3. Commerce général                       | 1. | —                                                                                | —     | —     |
|                                           | 2. | —                                                                                | —     | —     |
|                                           | 3. | —                                                                                | —     | —     |
|                                           | 4. | 1,10                                                                             | 11,14 | —     |
|                                           | 5. | —                                                                                | —     | —     |
| 4. Pharmacie                              | 1. | —                                                                                | —     | 6,12  |
|                                           | 2. | —                                                                                | —     | —     |
|                                           | 3. | —                                                                                | —     | —     |
| 5. Vente des habits                       | 1. | —                                                                                | —     | —     |
| 6. Alimentation                           | 1. | 66,57                                                                            | —     | —     |
| 7. Vente des produits de la quincaillerie | 1. | —                                                                                | —     | —     |
|                                           | 2. | —                                                                                | —     | —     |
|                                           | 3. | —                                                                                | —     | —     |
| 8. Opticien                               | 1. | —                                                                                | —     | —     |
| 9. Vente de carburant                     | 1. | 21,67                                                                            | 5,10  | 16,87 |

Source : Tableau élaboré par nous-même sur la base des données chiffrées recueillies au département des Impôts.

Le Tableau IX montre le poids des fonds étrangers sur les fonds propres. À partir de ce tableau, 6 PMI sur 23 ont un effet de levier supérieur à 1 sur les trois années d'étude. Donc pour ces PMI le poids des fonds étrangers est lourd par rapport aux capitaux propres. Dix-sept PMI sur 23, soit 74 %, ont un effet de levier inférieur à 1. C'est une bonne situation pour ces entreprises mais nous nous réservons de conclure si hâtivement. Il faut voir si les PMI qui présentent un poids lourd de fonds étrangers sur les capitaux propres sont les plus rentables. Or, nous remarquons que ce sont les PMI qui ont un faible effet de levier qui sont rentables. Nous pouvons conclure qu'il y a une relation inverse entre la rentabilité financière et l'effet de levier ; donc c'est l'effet de massue qui a joué.

S'agissant des PME commerciales, nous remarquons que 9 PME sur 24, soit 38 %, ont un effet de levier inférieur à 1 ; c'est-à-dire que les fonds étrangers sont inférieurs aux fonds propres. Si l'on considère la rentabilité financière de ces entreprises en même temps que l'effet de levier, nous constatons que la rentabilité financière est bonne pour les entreprises dont l'effet de levier est faible, c'est-à-dire inférieur à 1.

### **Le financement des immobilisations**

Mathématiquement, le ratio de financement des immobilisations est calculé de la façon suivante :

$$\frac{\text{Capitaux permanents}}{\text{Valeur des immobilisations nettes}}$$

Ce ratio mesure le taux de couverture des emplois stables par les ressources stables. Le ratio, dans de bonnes conditions, doit être au moins égal à 1. Dans le cas contraire, c'est que l'entreprise a financé une partie des actifs immobilisés pour des dettes à court terme et dans ce cas le fonds de roulement est négatif. Ce ratio, même s'il compare la valeur du capital économique au capital financier, doit être considéré avec prudence lors des interprétations, parce que l'homogénéité entre le numérateur et le dénominateur peut être faussée par l'érosion monétaire.

En outre, il faut considérer l'activité de l'entreprise. En effet, pour une entreprise commerciale où le paiement des clients est fait au comptant la plupart du temps alors que les fournisseurs sont réglés à terme, il s'ensuit que ce genre d'entreprise a un besoin en fonds de roulement négatif.

En ce qui concerne les PMI de l'échantillon, nous constatons que 61 % des PMI ont un ratio supérieur ou égal à 1 sur les trois années d'étude. Ces PMI financent une partie de leurs immobilisations par des dettes à court terme. Quant à l'évolution de ce ratio, nous remarquons que 16 PMI sur 23, soit 69,5 %, ont un ratio supérieur ou égal à 1 en 1986, 69,5 % en 1987 et 69,5 % en 1988. Sur les trois années, il n'y a pas eu de variation. En ce qui concerne les PME commerciales, chaque année 19 entreprises sur 24, soit 79 %, ont un ratio supérieur à l'unité, les capitaux permanents dépassent largement la valeur nette des immobilisations. Ce ratio est inférieur à 1 pour les PME dont le fonds de roulement est négatif ; cela signifie comme pour les PMI que ces PME financent une partie de leurs immobilisations par des dettes à court terme. Quant à l'évolution de ce ratio, nous constatons qu'en 1986, 79 % des PME disposent d'un ratio supérieur ou égal à 1, 79 % des PME en 1987 et 79 % en 1988.

Nous constatons qu'il n'y a pas de variation de ce ratio pour les PME-PMI de l'échantillon. Cela signifie que les valeurs des immobilisations et les capitaux n'ont pas varié depuis 1986 jusqu'à 1988.

### **Ratio de liquidité générale des PME-PMI de l'échantillon**

Ce ratio montre à quel degré les dettes à court terme financent les actifs circulants. C'est l'un des indices qui permettent d'apprécier la structure financière d'une entreprise. Il est généralement admis que ce ratio doit être supérieur à l'unité pour une bonne structure financière.

Ce ratio se calcule de la façon suivante : 
$$\frac{\text{Actif circulant}}{\text{Dettes à court terme}}$$

Ce ratio correspond à un ratio de liquidité générale. Or, la liquidité d'une entreprise correspond à son aptitude à rembourser les dettes à court terme grâce à des entrées courantes, c'est-à-dire des rentrées provenant de la transformation des stocks en créances puis en liquidité. Ainsi, plus ce ratio se rapproche de 1 ou descend même au-dessous de 1, plus les difficultés de trésorerie de l'entreprise sont grandes. Lorsque ce ratio est égal à 1, cela signifie que les stocks sont entièrement financés par les ressources stables de financement, c'est-à-dire les capitaux permanents.

S'agissant du ratio de liquidité générale des PMI de notre échantillon, nous remarquons que 43 % des PMI présentent des ratios de liquidité supérieurs à l'unité sur les trois années. En 1986, 57 % des PMI disposent de ratios supérieurs ou égaux à 1, 65 % en 1987 et 61 % en 1988.

En ce qui concerne les PME commerciales, sur toute la période étudiée, 2 PME, soit 8,33 %, ont un ratio de liquidité générale inférieur à 1, dans le secteur d'import-export et dans le secteur alimentaire. Presque la quasi-totalité des PME de l'échantillon ont un ratio supérieur à 1.

### **Étude de la performance : la rentabilité**

La rentabilité est une mesure de performance de l'entreprise. En outre, avoir une entreprise rentable est un devoir essentiel pour un chef d'entreprise car c'est la rentabilité qui permet le développement technique et social de l'entreprise. Parallèlement, chaque entreprise rentable peut valablement contribuer au développement technique, économique et social d'une nation.

Ainsi est-il très important de connaître si une entreprise est rentable et, si elle ne l'est pas, voir si elle peut le devenir. La rentabilité est ici abordée sous trois angles :

- La rentabilité commerciale, mesurée par le rapport qui existe entre le résultat net de l'entreprise et les ventes de l'exercice et a trait à la politique de prix de l'entreprise et la marge brute qu'elle prélève sur le prix de revient des marchandises vendues.

- La rentabilité économique, qui est mesurée par le rapport qui existe entre le résultat net et l'actif total. En effet, l'entreprise a besoin de l'ensemble de ses actifs pour générer ses bénéfices. Il est donc important de mesurer la rentabilité qu'elle génère par les investissements propres. La rentabilité économique dépend de la marge commerciale réalisée sur les ventes et donc de la politique financière pratiquée. Ainsi, la rentabilité économique sera d'autant plus élevée que le chiffre d'affaires généré par les investissements sera plus important. La rentabilité économique a pour rôle d'apprécier ce que l'entreprise gagne effectivement sur ses avoirs.

- La rentabilité financière mesurée par le rapport entre le bénéfice net et les fonds propres de l'entreprise. Cette rentabilité trouve son utilité dans le fait que les actionnaires sont attentifs aux profits qui rémunèrent leurs apports afin de mieux prendre les décisions sur les exercices ultérieurs.



### ***La rentabilité commerciale***

Les PME commerciales dégagent une rentabilité commerciale qui n'est pas du tout satisfaisante après déduction de toutes les charges. Très peu d'entre elles parviennent à récupérer 10 FBu sur 100 du chiffre d'affaires réalisé : 3 sur 23 en 1986, soit 12,5 %, des PME, 3 sur 24 en 1987, soit 12,5 %, et 2 sur 23 en 1988, soit 8,7 %.

En outre, 4 PME seulement (deux dans le secteur d'importation, une dans le secteur de la pharmacie et une autre dans le commerce général) sont parvenues à améliorer cette rentabilité, mais d'une façon très peu perceptible.

S'agissant des PMI de notre échantillon, elles dégagent plus de pertes sur le chiffre d'affaires que de bénéfices. Même chez celles qui dégagent un taux de bénéfice, celui-ci ne dépasse pas 10 % pour la plupart des entreprises. En 1986, 2 PMI sur 23, soit 8,7 %, parviennent à dégager 10 FBu sur 100 du chiffre d'affaires réalisé, 13 % en 1987 et enfin 13 % en 1988.

Force est de constater que 2 seules PMI sur 23 battent le record avec 14 % en 1986, 18 % en 1987 et 15 % en 1988. Nous avons également trouvé une PMI qui dépasse 77 FBu sur 100 du chiffre d'affaires réalisé en 1988 dans le secteur de la transformation des produits agricoles. Cela semble curieux car la même PMI dégage une marge nette de 20 % en 1987. Cela peut s'expliquer du fait que cette PMI date de 1986 (année de création). Mais d'une façon générale, les PMI de notre échantillon ont une rentabilité commerciale très faible.

### ***La rentabilité économique***

En ce qui concerne les PMI de notre échantillon, la plupart présentent un ratio de rentabilité inférieur à 10 %. Seulement 3 PMI sur 23 dégagent un ratio supérieur à 10 % (16 % en 1986, 24 % en 1987 et 15 % en 1988), 2 PMI se trouvent dans le secteur des industries chimiques et une autre dans le secteur des industries de peinture. Parmi ces 3 PMI, 2 d'entre elles sont celles qui sont déjà citées, la troisième bat le record avec 68 % en 1986 ; 38 % en 1987 et 54 % en 1988 et se trouve dans le secteur des industries chimiques également.

Si nous analysons les données année par année, nous remarquons qu'en 1986, 6 PMI sur 23, 4 sur 23 en 1987 et 4 sur 23 en 1988, soit successivement 26 % en 1986, 17 % en 1987 et 17 % en 1988, présentent des ratios de rentabilité économique supérieurs à 10 %. Sinon, d'une façon générale, nous constatons une faible rentabilité économique des PMI de l'échantillon.

Quant aux PME, nous constatons que la rentabilité économique est faible ; très peu d'entreprises arrivent à la période considérée, 5 PME sur 24, soit 21 %, sont parvenues à augmenter cette rentabilité, mais très faiblement.

### ***La rentabilité financière***

À part deux PMI dans le secteur des industries chimiques et une PMI dans le secteur des industries de peinture qui présentent un ratio de rentabilité financière supérieur à 10 % sur les trois années étudiées, toutes les autres PMI, environ 39 %, ont une rentabilité financière négative et 48 % ont un ratio non pas négatif mais inférieur à 10 %. En comparaison avec

l'effet de levier, nous constatons que ce sont les PMI qui ont un faible effet de levier qui sont fortement rentables financièrement. Mais d'une façon globale, force est de constater que les PMI de notre échantillon sont peu ou même pas rentables financièrement.

Huit PME sur 24, soit 33 %, présentent un ratio de rentabilité financière supérieur à 10 % sur les trois années étudiées. Nous avons également constaté que ce sont les PME qui disposent d'un faible effet de levier qui disposent d'une bonne rentabilité financière.

### ***La notion de crédit commercial net inter-entreprises***

On parle de crédit commercial net, lorsqu'on tient compte des avances des clients et des avances aux fournisseurs. Son mécanisme, qui résulte de la différence entre les crédits clients (Clients + Effets portés à l'escompte et non échus) et les dettes à l'égard des fournisseurs (Fournisseurs + Effets à payer), peut sécréter d'importants besoins en fonds de roulements [3].

En 1986, 43 %, soit 10 PMI sur 23, ont un solde négatif et 39 %, soit 9 sur 23, ont un solde positif. Les 18 % qui restent représentent la proportion des PMI qui ne présentent pas dans leurs bilans les comptes-clients et les comptes-fournisseurs. En 1987, 39 % des PMI, soit 9 sur 23, présentent un solde positif, 48 % un solde négatif et 18 % des PMI ont des comptes-clients et fournisseurs qui sont nuls. En 1988, 56 % dégagent un solde négatif alors que 26 % ont un solde positif.

En ce qui concerne les PME de notre échantillon, en 1986, 46 %, soit 11 PME sur 24, dégagent un solde négatif alors que 54 % dégagent un solde positif. En 1987, 42 %, soit 10 sur 24 des PME, ont un solde négatif alors qu'à la même année, 58,3 % des PME dégagent un solde positif. En 1988, 62,5 % des PME ont un solde négatif tandis que 37,5 % ont un solde positif. La moitié des PME commerciales dégagent un solde positif de crédit commercial net inter-entreprises durant les années 1986-1987 mais ce solde va brusquement se modifier en solde négatif en 1988 (62,5 %). Ce solde négatif associé à une trésorerie négative va indiquer dans ce cas l'existence d'importants besoins en fonds de roulement liés au stock.

## **Conclusion**

D'une façon globale, les PME commerciales et industrielles ont un fonds de roulement positif. Toutefois, nous nous réservons de conclure si ce fonds de roulement est suffisant ou non. C'est pourquoi nous avons examiné la situation de ces PME-PMI du point de vue de leurs besoins en fonds de roulement. Les PME-PMI de l'échantillon ont toutes un besoin en fonds de roulement. Cela montre bien que le fonds de roulement reste insuffisant pour couvrir justement ces besoins en fonds de roulement.

Au niveau de la trésorerie, les PME-PMI burundaises prises dans l'échantillon sont loin d'être satisfaisantes. Elles ont des problèmes sérieux de trésorerie qui sont loin d'être résolus. Cela est également à l'origine des besoins en fonds de roulement positifs.

En analysant la vitesse de rotation des matières premières, des marchandises et des produits finis, on constate que les PME-PMI de l'échantillon ont de la peine à écouler leurs stocks. Quant au délai moyen de paiement accordé aux clients, force est de constater qu'il est raisonnable pour ces PME-PMI (inférieur à 3 mois pour la plupart des entreprises de l'échantillon).

Normalement, ce délai devrait provoquer une bonne situation des besoins en fonds de roulement, mais le délai moyen de règlement accordé par les fournisseurs est très faible, du moins pour les PME commerciales pour lesquelles on a pu le calculer. C'est d'ailleurs pour cette raison que la plupart des PME-PMI se trouvent dans une situation de besoins en fonds de roulement positifs. Cette situation pouvait être allégée, si au moins le fonds de roulement était suffisamment élevé, ce qui n'est pas le cas.

Au niveau du financement, les PME-PMI de l'échantillon parviennent à se financer partiellement par l'autofinancement, mais comme on vient de le signaler, ce financement est partiel, raison pour laquelle ces PME-PMI recourent pour la plupart à des emprunts à court terme.

Nous avons également remarqué que les PMI ont un faible degré d'indépendance financière. Mais les PME commerciales ont un bon degré d'indépendance financière. La faible autonomie financière des PMI s'explique par l'insuffisance des capitaux propres. Nous avons même rencontré des PME-PMI qui ont des capitaux propres négatifs. Cela s'explique par des reports à nouveau négatifs sur plusieurs années.

Au niveau de l'endettement à long et à moyen terme des PME-PMI, nous venons de faire remarquer d'abord que la plupart de ces entreprises ne contractent pas de dettes à long et moyen terme. En outre, on a constaté que les PME-PMI de notre échantillon ont une faible capacité d'emprunt à long et moyen terme et que le poids des fonds étrangers sur les fonds propres est lourd.

En effet, comme le poids des fonds étrangers sur les fonds propres peut occasionner l'effet de levier, il convient de le comparer avec la rentabilité financière pour dire si cet effet de levier est positif ou négatif. Mais comme la rentabilité financière est faible, voire négative, nous pouvons conclure en fin de compte que cet effet de levier n'a pas joué et qu'il y a eu une situation d'effet de massue puisque l'endettement a une faible incidence sur la rentabilité des fonds propres.

Nous avons également constaté, pour la plupart des PME commerciales et industrielles, la faiblesse de la part des immobilisations dans l'actif. Cela montre bien que les actifs circulants occupent une grande partie dans l'actif des PME-PMI de notre échantillon.

Il en est de même pour la couverture des emplois stables par les ressources stables. Force est d'avoir constaté que pour les PMI de l'échantillon, cette couverture est faible. Environ 50 % des PMI parviennent à couvrir les emplois stables par les ressources stables. En ce qui concerne les PME commerciales, l'équilibre financier est assuré, on a remarqué que 80 % de ces PME parviennent à couvrir les emplois stables par les ressources stables.

Au niveau de la liquidité des PME-PMI, les PMI ont des problèmes à rembourser les dettes à court terme. Cela montre bien que ces PMI sont touchées par des difficultés de trésorerie mais cela n'est pas le cas pour les entreprises commerciales.

Enfin, au niveau de la rentabilité, une faible rentabilité commerciale, économique et financière se fait remarquer d'ores et déjà dans les PME-PMI. Il existe même des cas où cette rentabilité est inexistante (voir le Tableau X pour un résumé des points forts et des points faibles des PME-PMI au Burundi quant à leur comportement financier).

**Tableau X.** Forces et faiblesses du comportement financier des PME-PMI au Burundi.

| Points forts                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  | Points faibles                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <ul style="list-style-type: none"> <li>• Fonds de roulement positif pour la plupart des PME-PMI.</li> <li>• Délai moyen d'encaissement accordé aux clients peu élevé (inférieur à 3 mois).</li> <li>• Autofinancement partiel positif des PME-PMI.</li> <li>• Bon degré d'indépendance financière pour les PME commerciales</li> <li>• Bonne couverture des emplois stables par les ressources stables pour les PME commerciales.</li> <li>• Les PME commerciales n'ont pas de problèmes de remboursement de dettes à court terme.</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Le fonds de roulement n'est pas suffisant pour couvrir les besoins en fonds de roulement des PME-PMI.</li> <li>• Les besoins en fonds de roulement des PME-PMI sont élevés.</li> <li>• La durée de rotation des matières premières, des marchandises et des produits finis est élevée pour les PME-PMI.</li> <li>• Le délai moyen de règlement des fournisseurs est court.</li> <li>• Faible degré d'indépendance financière pour les PMI.</li> <li>• Faible capacité d'emprunt à long et moyen terme des PME-PMI.</li> <li>• Lourd poids des fonds étrangers sur les fonds propres.</li> <li>• Il y a effet de massue à cause d'une faible incidence de l'endettement sur la rentabilité des fonds propres.</li> <li>• Faiblesse de la part des immobilisations dans l'actif.</li> <li>• Faible couverture des emplois stables par les ressources stables pour les PMI et problème de remboursement des dettes à court terme.</li> <li>• Faible rentabilité commerciale, économique et financière, voire même inexistante dans certains cas, des PME-PMI.</li> </ul> |

## Références

1. Bloch R. (1978). *Contribution à l'analyse de la dimension de l'entreprise : le cas de la PME américaine, 1900-1975*. Thèse d'État ès Sciences de gestion, Bordeaux I.
2. Martino (di) M. (1981). *Guide financier de la PME*. Éd. d'Organisation, Paris.
3. Pourcin C., Lombard N., Larrieu (1977). *Le Crédit interentreprises de 1969 à 1975*. Banque de France.

## 22

### **L'initiative privée et le financement des activités des femmes du grand marché de Lomé**

D.A. SOEDJEDE

*Université du Bénin, Lomé, Togo*

“Les femmes jouent en fait, sur le plan économique, un rôle plus important qu'on ne le reconnaît généralement. Elles assurent plus de la moitié de la production alimentaire du Tiers-Monde, et même davantage en Afrique ; elles représentent un quart de la main-d'œuvre industrielle des pays en développement, accomplissent la plus grande partie des tâches ménagères et familiales, sont chefs de famille dans au moins un quart des cas dans de nombreux pays en développement (et surtout en milieu urbain), et ce sont généralement elles qui se chargent des corvées d'eau et de bois de feu” [2].

Cependant, leur contribution est grossièrement sous-estimée, en partie parce que, dans bien des cas, le travail des femmes ne compte pas et aussi parce que ce travail est effectué en grande partie à la maison. Non quantifié en termes monétaires, il est difficile à évaluer et, comme il ne donne pas souvent lieu à une consommation immédiate, il passe rapidement inaperçu.

Les femmes togolaises en général, en particulier celles résidant dans les centres urbains, pourraient contribuer beaucoup plus à améliorer leurs propres conditions de vie et la situation économique en général, si on leur en donnait davantage la possibilité. De familles modestes ou pauvres, ces dernières détiennent la clé du commerce intérieur, un secteur non négligeable de l'économie nationale. Très florissant les années antérieures, ce secteur est en déclin à cause des difficultés conjoncturelles et du tassement des activités des femmes.

L'entrepreneuriat togolais est beaucoup plus dominé par le secteur informel que formel : c'est généralement le cas partout en Afrique. Contrairement à certains pays de la sous-région ouest-africaine, les femmes togolaises sont particulièrement actives dans

le domaine commercial, d'où leur grande puissance économique. On dit généralement qu'elles détiennent le pouvoir financier (monétaire), en ce sens qu'elles sont comparées aux hommes les plus riches du Togo. Ce qui, comme on le sait, leur a valu le nom de Nana-Benz.

Sur l'influence de ces Nana-Benz, Dan Fodio [1] nous précise que "la présence massive des femmes dans le commerce ne date pas d'hier. On se souvient du renom qu'elles ont gagné dans le commerce des tissus imprimés... Que d'encre a fait couler ce flair commercial de nos Nana-Benz, marquant de fait le poids de la femme togolaise, non seulement dans l'économie, mais également dans la politique de notre pays."

Il s'agira ici d'appréhender :

- les motivations, les conditions d'accès à ce métier, les critères de réussite et les problèmes que rencontrent ces femmes tant au démarrage qu'en cours d'activité ;
- les sources de financement les plus utilisées suivant la nature des activités, que ce soit au démarrage ou en cours d'activité.

## **De l'organisation de l'enquête aux problèmes rencontrés**

Le grand marché de Lomé est un lieu où sont regroupées diverses catégories de femmes allant des moins nanties aux plus nanties, qui exercent une activité commerciale. Femmes en majorité illettrées, elles sont toujours méfiantes des intellectuels qui les abordent. Pour qu'une enquête réussisse dans de bonnes conditions auprès de ces femmes du grand marché de Lomé, il est indispensable qu'une campagne de sensibilisation soit réalisée au préalable. D'où une très grande importance à attacher à l'organisation de l'enquête auprès de ces femmes. Quelle que soit la qualité de l'organisation, la réalité sur le terrain est tout autre chose, nos enquêteurs ont rencontré beaucoup de problèmes et il nous a fallu intervenir souvent personnellement.

### **L'organisation de l'enquête et la collecte des informations par interviews**

Pour ne pas rendre l'administration du questionnaire pénible à nos enquêteurs, nous avons conçu un questionnaire qui tient sur une page et demie. Ce questionnaire contient aussi bien des questions fermées que des questions ouvertes. Il s'agit de questions, d'une part, orientées vers la collecte des informations ou données utiles pour confirmer ou pour infirmer certaines conclusions de la finance formelle et, d'autre part, dont les réponses seront exploitées dans certaines parties de cet article.

Nous avons utilisé nos enquêteurs habituels à qui nous avons remis, dans le cadre de leur formation, un questionnaire pour étude. La langue ewe du sud du Togo étant la plus parlée au grand marché de Lomé, nous avons formé nos enquêteurs en conséquence bien que le questionnaire soit rédigé en français.

Pour éviter que nos enquêteurs ne soient assimilés à des bandits ou aux Inspecteurs des Impôts, nous avons écrit au Maire de Lomé qui n'a pas hésité à mettre à notre disposition le Directeur du grand marché de Lomé.

Comme ce marché regorge d'informations qu'on n'arrive pas souvent à obtenir, nous avons demandé à nos enquêteurs de prendre aussi des interviews sur tout problème en étudiant la psychologie de l'enquêtée.

Cette enquête s'est déroulée du 13 au 20 décembre 1990, et couvre les commerçantes de l'extérieur, du rez-de-chaussée, des premier et deuxième étages.

Bien que le grand marché de Lomé ouvre ses portes à 8 heures, son Directeur nous a conseillé de démarrer l'enquête chaque jour à 10 heures afin de permettre aux commerçantes de s'installer et de recevoir leurs premiers clients. La présence de nos enquêteurs sur le marché est annoncée chaque jour par le Directeur du grand marché. Nous devons le taux de réponses élevé que nous avons eu à l'intervention du Maire de la ville de Lomé.

### **Les caractéristiques de la population enquêtée**

Les difficultés de l'enquête dans ce secteur informel ne nous ont pas permis de définir facilement la taille de notre échantillon. Toutefois, l'objectif était d'atteindre un nombre raisonnable d'enquêtées, quelles que soient les difficultés. Nous avons au total enquêté 1 079 femmes.

La zone d'enquête couvre tout le bâtiment du grand marché de Lomé et les rues qui entourent ce bâtiment. Ne font partie de la population enquêtée que les commerçantes de l'extérieur qui ont une place fixe pour exercer leurs activités. Nous excluons ainsi de cette population les commerçantes ambulantes et celles qui n'ont pas un lieu fixe.

La population de la zone d'enquête définie ci-dessus est de 2 892 femmes commerçantes. Elle se répartit à raison de 700, 464, 793 et 935 respectivement, pour l'extérieur, le rez-de-chaussée, les premier et deuxième étages. L'échantillon enquêté ayant répondu à nos questions représente 37,5 % de la population de la zone d'enquête, soit 1 079 femmes commerçantes.

D'après le Tableau I, à l'origine 267 femmes, soit 24,7 % des répondantes, faisaient le commerce de l'habillement et des produits alimentaires. À côté de cette profession d'origine qui occupe la première place, on note l'accès au commerce d'élèves et d'étudiantes (218), soit 20,2 % des femmes répondantes. En effet, la crise actuelle qui secoue tous les pays n'a pas épargné le Togo où les diplômés sortis du Secondaire et de l'Université sont sans emploi. Comme les femmes togolaises n'aiment pas rester à la maison les bras croisés, ces filles diplômées choisissent généralement la voie du petit commerce. L'esprit d'entreprise aidant, certaines arrivent à concurrencer les Nana-Benz qui sont pour la plupart illettrées. Le nombre de ces élèves/étudiantes est plus élevé à l'extérieur : 85, soit 24,4 % des femmes de l'extérieur enquêtées. Elles occupent la deuxième place à l'extérieur et au rez-de-chaussée, la troisième place au premier et au deuxième étage. Telles que les affaires évoluent actuellement, les femmes illettrées vont disparaître avec le temps et seront remplacées par celles qui ont reçu une instruction.

Certaines femmes salariées comptables, dactylographes, employées de bureau, fonctionnaires d'État, etc., ont quitté leurs emplois pour s'adonner au commerce. Ce changement de métier provient surtout du bas salaire des fonctionnaires togolais qui n'arrivent pas à subvenir à leurs besoins quotidiens. Le niveau des salaires ne suivant pas celui des prix, la femme salariée est obligée d'avoir un petit commerce à côté de son emploi salarié.

Avec le temps, elle fait un arbitrage entre les gains que lui procure son commerce et son salaire mensuel. Si elle s'assure qu'en quittant son emploi salarié elle pourra réussir en commerce, elle demande généralement une mise en disponibilité de six ou douze mois.

**Tableau I.** Activité d'origine des femmes du grand marché de Lomé.

|                       | Origine |       | Actuelle |       |
|-----------------------|---------|-------|----------|-------|
|                       | Nombre  | %     | Nombre   | %     |
| Alimentation          | 267     | 24,7  | 358      | 33,2  |
| Habillement           | 158     | 14,6  | 346      | 32,1  |
| Divers                | 92      | 8,5   | 138      | 12,8  |
| Produits de beauté    | 72      | 6,7   | 150      | 13,9  |
| Artisanat             | 33      | 3,1   | 5        | 0,5   |
| Ustensiles de cuisine | 27      | 2,5   | 45       | 4,2   |
| Médicaments           | 12      | 1,1   | 13       | 1,2   |
| Tabac                 | 10      | 0,9   | 8        | 0,7   |
| Emballages            | 6       | 0,6   | 16       | 1,5   |
| Élève                 | 218     | 20,2  |          |       |
| Ménagère              | 140     | 13    |          |       |
| Salariée              | 42      | 3,9   |          |       |
| Combustibles          | 2       | 0,2   |          |       |
| Total                 | 1 079   | 100 % | 1 079    | 100 % |

Au cours de cette période, elle s'occupe sérieusement de son commerce et c'est de la rentabilité de celui-ci que dépendra la prise de décision d'abandonner définitivement son emploi salarié. Ces femmes salariées devenues commerçantes, au nombre de 42, représentent 3,9 % des femmes répondantes.

Une autre donnée qui retient notre attention est la situation des femmes à la maison (ménagères) qui sont présentes à tous les niveaux du commerce togolais. Elles représentent en moyenne 13 % des répondantes.

Actuellement, au grand marché de Lomé, selon que l'on est à l'extérieur, au rez-de-chaussée, au premier ou au second étage, la vente d'un type de produit prédomine. Ainsi nos enquêtes ont-elles fait ressortir que :

- les activités des commerçantes de l'extérieur sont concentrées dans l'habillement (49,8 %), l'alimentation (17,5 %) et dans les produits de beauté (16,9 %). En réalité, quand on sillonne l'extérieur du grand marché de Lomé, les étalages d'habillement sont les plus importants. Le marché togolais de l'habillement est inondé par les produits textiles fabriqués dans les zones franches d'Asie et toute jeune fille qui désire faire un commerce commence généralement par la vente d'habits ;

- au rez-de-chaussée, l'alimentation représente 79,0 % des répondantes ;

- au premier étage, l'habillement prédomine et représente 90,6 % des répondantes ; c'est le fief des Nana-Benz qui vendent des tissus imprimés ;



– au deuxième étage on note une forte présence des femmes yuruba à activités orientées vers la vente des produits cosmétiques (beauté, divers et ustensiles de cuisine). Elles sont très difficiles à aborder.

Bien que toutes les dispositions aient été prises, l'enquête s'est déroulée avec quelques difficultés qui ont eu des conséquences sur le nombre de questionnaires remplis et sur la durée prévue.

### **Les difficultés rencontrées au cours de l'enquête**

Les problèmes rencontrés par les enquêteurs sont presque semblables pour chacun des quatre groupes d'enquêtées. Mais compte tenu de certaines spécificités, ces difficultés seront analysées par groupe de commerçantes.

– À l'extérieur du grand marché, les étalages sont disparates et l'accès est très difficile. C'est sous le chaud soleil que ces commerçantes restent tout le long de la journée. L'espace entre deux vendeuses est très restreint et il est difficile de rester en face d'une des vendeuses pour noter les réponses pendant que les clients passent ou s'arrêtent, soit pour acheter, soit pour demander le prix d'achat des marchandises. La période de l'enquête coïncidant avec l'approche des fêtes, l'extérieur a été très encombré. Pour éviter que les commerçantes qui sont face à face ne donnent les mêmes réponses, des dispositions ont été prises qui consistent à ne pas les interroger toutes deux. Ces femmes de l'extérieur ont été les plus accueillantes et n'ont pas hésité à nous confier leurs problèmes. Le taux de refus est très minime dans ce groupe.

– L'accueil de nos enquêteurs au rez-de-chaussée, lieu de démarrage de l'enquête, a été presque défaillant au cours des premières heures d'enquête. Cette population cible, avant de répondre aux questions, exige de longues explications.

Ces femmes commerçantes sont très prudentes et s'assurent que nos enquêteurs ne sont pas des inspecteurs des Impôts avant de répondre, malgré les communiqués faits par le directeur du grand marché pour les annoncer. Certains banquiers ambulants, arrivés sur le marché ce jour-là, ont mis en confiance leurs clientes et leur ont demandé de répondre à toutes les questions<sup>(1)</sup>. Le concours de ces banquiers ambulants a été positif, ce qui justifie le taux élevé de questionnaires remplis.

– Le premier étage est, comme nous l'avons dit plus haut, le fief des Nana-Benz, celles qui ne s'inquiètent de rien eu égard à leur poids financier. Ces femmes refusent de répondre et arguent qu'elles en ont assez de ces questionnaires qui n'apportent aucune solution à leurs problèmes. Aussi justifient-elles leurs abstentions par le fait que "beaucoup de recherches ont été réalisées et sont demeurées sans réponses et nous pensons que ce sont nos propres problèmes et que nous les réglerons nous-mêmes".

D'une manière courtoise, en leur demandant "quels problèmes avez-vous ?", certaines femmes répondent, et c'est partant de cet entretien que naît l'enthousiasme de répondre.

---

(1) Dans le cadre de nos recherches sur l'épargne et le financement informels, nous avons travaillé avec quatorze banquiers ambulants qui sont en fait des tontiniers "yes-yes".

– Le deuxième étage, lieu de vente des produits cosmétiques, est envahi par les commerçantes yuruba de nationalité nigériane qui se cachent derrière les difficultés linguistiques pour refuser de répondre aux questionnaires. Mais certaines d'entre elles ont compris le bien-fondé de notre enquête et ont, en plus de certaines Togolaises, rempli nos questionnaires.

Voici résumées les quelques difficultés que nous avons rencontrées lors de cette enquête auprès des femmes commerçantes du grand marché de Lomé. Milieu très difficile à pénétrer, il a fallu que nous acceptions les injures de toute sorte pour y arriver.

### **L'initiative privée et le financement des activités des femmes du grand marché de Lomé**

Les femmes togolaises étant les plus entreprenantes de la sous-région ouest-africaine, leur esprit d'entreprise et leur politique de financement des investissements retiendront maintenant notre attention.

#### **Les femmes du grand marché de Lomé et l'esprit d'entreprise**

Dans les milieux urbains, hormis quelques cas isolés, la majorité des femmes et surtout celles qui font le commerce sont analphabètes. Ce qui, comme mentionné plus haut, est un handicap au bon déroulement de leurs activités, surtout dans ces périodes où la conjoncture et les crises imposent une rigueur et une révision des politiques commerciales. Elles sont les victimes innocentes d'un système économique en pleine mutation pour s'adapter aux nouvelles orientations politiques. Généralement parvenues à ce stade soit par initiation progressive des parents, soit par héritage, soit par initiative privée, soit enfin à cause du chômage, elles n'ont aucune notion de comptabilité.

Les résultats de l'enquête sont édifiants et confirment pratiquement les conclusions de certaines de nos recherches antérieures réalisées sur un échantillon beaucoup plus faible. C'est ainsi que le premier mode d'accès aux activités commerciales le plus cité est l'"initiative privée" avec 554 répondantes, soit 51,3 %. L'"héritage" est le second mode d'accès avec 231 répondantes, soit 21,4 %. Ces deux modes d'accès au commerce sont suivis par "ancienne activité ne marche pas" (10,1 %), "à cause du chômage" (8,2 %), "souhait de mes parents" (7,8 %).

En croisant l'activité actuelle et le mode d'accès, on observe une prédominance des trois premiers modes d'accès (initiative privée, héritage et ancienne activité ne marche pas) au niveau du commerce de l'habillement, de l'alimentation et des produits de beauté (Tableau II).

**Tableau II.** Activité actuelle et mode d'accès.

| Activité actuelle  | Mode d'accès      |          |                                  |                  |                     |                    |        | Total |
|--------------------|-------------------|----------|----------------------------------|------------------|---------------------|--------------------|--------|-------|
|                    | Initiative privée | Héritage | Ancienne activité ne marche plus | Cause de chômage | Souhait des parents | Souhait de l'époux | Autres |       |
| Alimentation       | 164               | 106      | 33                               | 17               | 31                  | 4                  | 3      | 358   |
| Habillement        | 198               | 51       | 36                               | 36               | 22                  | 2                  | 1      | 346   |
| Produits de beauté | 79                | 26       | 15                               | 17               | 10                  | 1                  | 2      | 150   |
| Divers             | 64                | 31       | 16                               | 11               | 16                  | —                  | —      | 138   |
| Ustensiles/cuisine | 31                | 6        | 3                                | 3                | 2                   | —                  | —      | 45    |
| Emballages         | 8                 | 2        | 2                                | 3                | 1                   | —                  | —      | 16    |
| Médicaments        | 6                 | 6        | —                                | —                | 1                   | —                  | —      | 13    |
| Tabac              | 3                 | —        | 4                                | 1                | —                   | —                  | —      | 8     |
| Artisanat          | 1                 | 3        | —                                | —                | 1                   | —                  | —      | 5     |
| Total              | 554               | 231      | 109                              | 88               | 84                  | 7                  | 6      | 1 079 |
| Pourcentage        | 51,3              | 21,4     | 10,1                             | 8,2              | 7,8                 | 0,6                | 0,6    | 100   |

En dehors de ces modes d'accès aux activités commerciales, la préférence donnée à la vente d'un type de marchandises plutôt qu'à tel autre n'est pas opérée en respectant les critères d'études de faisabilité d'un projet. S'agissant d'une activité relevant du secteur informel, l'intuition (41,7 %), le conseil (25,4 %), le flair (17,6 %) et le domaine où les autres réussissent sont les critères de choix d'une activité à exercer (Tableau III).

**Tableau III.** Critères de choix des activités.

| Critères                          | Nombre | %     |
|-----------------------------------|--------|-------|
| Intuition                         | 443    | 41,7  |
| Par conseil                       | 270    | 25,4  |
| Par flair                         | 187    | 17,6  |
| Domaine où les autres réussissent | 163    | 15,3  |
| Total                             | 1 063  | 100,0 |

Pour 549 commerçantes, soit 54,2 %, des 1 013 répondantes, il y a des perspectives d'avenir de leurs activités alors que 427, soit 42,2 %, ne croient pas en l'avenir de leurs activités ; les 37 "sans réponse", soit 3,7 %, n'ont pas donné leur position.

Les trois principales raisons évoquées par les 54,2 % des femmes ayant répondu à cette question, consignées dans le Tableau IV, se résument comme suit :

- l'activité est rentable (41,8 %) ;
- il y a de l'espoir (34,0 %) ;
- l'activité est habituelle et il n'y a pas de raison de l'abandonner (15 %).

**Tableau IV.** Raisons de croyance en l'avenir des activités.

| Critères        | Nombre | %     |
|-----------------|--------|-------|
| Rentable        | 178    | 41,8  |
| Espoir          | 145    | 34,0  |
| Habitude        | 64     | 15,0  |
| Doute (partagé) | 8      | 2,0   |
| Autres          | 32     | 7,2   |
| Total           | 427    | 100,0 |

Bien que guidées par l'esprit d'entreprise, les femmes du grand marché de Lomé sont confrontées à quelques problèmes. Ainsi de l'exploitation des résultats de cette enquête, transparaît un ralentissement de leurs activités. Or, vu de l'extérieur, on a l'impression que leurs activités se déroulent normalement et que les Nanettes tendent à devenir Nana-Benz. En les approchant et en discutant sérieusement avec elles, on s'aperçoit que leurs activités commerciales connaissent un déclin dont les principales causes émanent :

- de la baisse générale des activités qui provient de la diminution du pouvoir d'achat, de la réduction de la clientèle étrangère, de la concurrence et des effets du chômage ;
- du poids de la fiscalité togolaise ;
- de l'endettement auprès des fournisseurs ;
- des difficultés d'accès au crédit bancaire.

Afin de mieux comprendre ce qui se passe dans ce secteur du commerce informel, nous avons demandé à ces commerçantes d'opérer un classement des problèmes qui les mettent ou peuvent les mettre en difficultés.

**Tableau V.** Problèmes rencontrés par les femmes.

| Problèmes                      | 1 <sup>er</sup> problème |       | 2 <sup>e</sup> problème |       | 3 <sup>e</sup> problème |       |
|--------------------------------|--------------------------|-------|-------------------------|-------|-------------------------|-------|
|                                | Nombre                   | %     | Nombre                  | %     | Nombre                  | %     |
| Mévente/activité ne marche pas | 561                      | 58,5  | 105                     | 23,5  | 13                      | 12,5  |
| Dettes                         | 110                      | 11,5  | 133                     | 29,8  | 14                      | 13,5  |
| Fiscalité                      | 54                       | 5,6   | 63                      | 14,1  | 33                      | 31,7  |
| Stock et approvisionnement     | 51                       | 5,3   | 21                      | 4,7   | 4                       | 3,8   |
| Financement                    | 40                       | 4,2   | 16                      | 3,6   | 8                       | 7,7   |
| Concurrence                    | 36                       | 3,8   | 31                      | 7,0   | 20                      | 19,2  |
| Vie chère                      | 30                       | 3,1   | 18                      | 4,0   |                         |       |
| Problème de place              | 21                       | 2,2   | 9                       | 2,0   | 3                       | 2,9   |
| Vol                            | 16                       | 1,7   | 9                       | 2,0   | 4                       | 3,8   |
| Autres                         | 15                       | 1,6   | 3                       | 0,7   | 1                       | 1,0   |
| Santé                          | 12                       | 1,2   | 15                      | 3,4   | 1                       | 1,0   |
| Pas de bénéfice                | 9                        | 0,9   | 9                       | 2,0   | 2                       | 1,9   |
| Absence de clientèle           | 4                        | 0,4   | 4                       | 0,9   | 1                       | 1,0   |
| Incendie                       |                          |       | 7                       | 1,6   |                         |       |
| Transport                      |                          |       | 3                       | 0,7   |                         |       |
| Total                          | 959                      | 100 % | 446                     | 100 % | 104                     | 100 % |

En visualisant le Tableau V, le premier, le deuxième et le troisième problème de ces commerçantes sont respectivement la mévente/activité ne marche pas (58,5 %), l'endettement auprès des fournisseurs (29,8 %) et le poids de la fiscalité (31,7 %). Ce sont ces mêmes problèmes qui sont soulevés par les commerçantes qui ne croient pas en l'avenir de leur activité.

Voilà succinctement synthétisé l'esprit d'entreprise et les principaux problèmes qui jalonnent l'activité du grand marché de Lomé.

### **Politique de financement des activités des femmes du grand marché de Lomé**

Nous avons observé par ailleurs que, pour les établissements, les commerçantes et les tailleurs (couturières de la ville de Lomé), "le financement bancaire" diminue au fur et à mesure que l'on tend vers le secteur informel. Cette situation est fort compréhensible en ce sens que le secteur bancaire ne fait crédit qu'aux entreprises régulièrement constituées et qui disposent de garanties certaines. La solidarité africaine aidant et n'ayant pas confiance en la finance formelle, le commerce artisanal et l'artisanat sont financés par l'épargne informelle, conservée le plus souvent chez soi [3, p.30]. Les conclusions ci-dessus tirées sur la base d'une enquête avec un échantillon réduit de 50, 31 et 29, respectivement pour les établissements, les commerçantes et les couturières/tailleurs, peuvent-elles être infirmées ou confirmées par la présente étude réalisée sur la base d'un échantillon raisonné de 1 079 femmes du grand marché de Lomé ?

En effet, sur dix sources de financement des activités au démarrage, l'"économie conservée chez soi" occupe la première place avec 30 % de toutes les sources, suivie de l'"aide de la famille sous forme de don" (24,7 %), les "achats à crédit" (21,8 %), l'héritage (9,3 %), les aides et dons de l'époux (7,5 %) (Tableau VI). Ces résultats confirment les conclusions de l'enquête précitée [3, p.2], tout en notant la place importante qu'occupe actuellement l'achat à crédit dans le financement des activités au démarrage.

**Tableau VI.** Provenance de fonds de démarrage et d'activité.

| Problèmes                                   | Démarrage (%) | Activités (%) |
|---------------------------------------------|---------------|---------------|
| Économie conservée chez soi                 | 30,4          | 37,5          |
| Aide de la famille/don                      | 24,7          | 2,7           |
| Achat à crédit                              | 21,8          | 50,8          |
| Héritage                                    | 9,3           | 1,2           |
| Aide et don de l'époux                      | 7,5           | 2,5           |
| Prêt auprès de certaines personnes          | 3,8           | 1,5           |
| Économie dans les tontines mut.             | 0,9           | 1,5           |
| Économie remise à une personne de confiance | 0,6           | 0,1           |
| Prêt auprès des banques                     | 0,6           | 0,2           |
| Économie dans les yes-yes                   | 0,4           | 2,0           |
| Total                                       | 100 %         | 100 %         |

L'endettement bancaire est quasi inexistant chez les femmes commerçantes du grand marché de Lomé au démarrage des activités ; il en est de même pour les différentes tontines.

En cours d'activité, ces commerçantes financent leurs commerces par les achats à crédit (50,80 %) et les économies conservées chez soi (37,5 %), soit 88,30 % des dix sources utilisables. L'importance des achats à crédit a été observée lors de l'enquête. Certaines commerçantes accordent des crédits à court terme de huit jours maximum aux autres. On rencontre parfois des créancières, stylo et bloc en main, circuler de revendeuse en revendeuse, pour récupérer 200 francs CFA par-ci, 500 francs CFA par-là ou 1 000 francs CFA et plus ailleurs, au titre des achats à crédit. On comprend par là qu'aucune institution financière formelle ne peut accorder un tel crédit en considérant le niveau faible du montant à récupérer périodiquement.

C'est là une des originalités du financement informel. Le banquier devra faire un arbitrage entre les coûts de gestion et les gains d'une telle opération. Ce crédit "inter-commerçantes" a un coût pour le client qui, dans l'impossibilité d'acheter au comptant ses marchandises, y a recours, le prix de vente de grossiste étant majoré pour tenir compte du risque d'insolvabilité de la cliente commerçante.

S'agissant du crédit bancaire, 962 commerçantes, soit 89,16 % de l'échantillon, ne peuvent accéder au crédit bancaire pour certaines raisons, à savoir : pas de compte bancaire (20,1 %), pas de moyens pour y avoir accès (17 %), méventes/activités ne marchent pas (16 %), absence de caution et de garantie (15 %), pas intéressée (14 %) (Tableau VII).

**Tableau VII.** Raisons du non-recours aux crédits bancaires.

| Raisons                           | Fréquence | Pourcentage |
|-----------------------------------|-----------|-------------|
| Pas de compte bancaire            | 193       | 20,1        |
| Pas de moyens                     | 159       | 17,0        |
| Méventes/activité ne marche pas   | 152       | 16,0        |
| Absence de caution et de garantie | 147       | 15,0        |
| Pas intéressée                    | 133       | 14,0        |
| Peur du crédit                    | 69        | 7,0         |
| Accès/formalités difficiles       | 51        | 5,0         |
| Illettrées                        | 30        | 3,0         |
| Autres                            | 28        | 2,9         |
| Total                             | 962       | 100 %       |

Nous ne saurions terminer sans avoir fait des investigations sur les commerçantes qui participent à une tontine commerciale "yes-yes". Sur les 1 071 commerçantes répondantes, seulement 239, soit 22,3 %, participent à une tontine commerciale en disposant une partie de leurs économies auprès des banquiers ambulants pour une période de trente

jours<sup>(2)</sup>. Des 239 répondantes, 100 vendent à l'extérieur du grand marché de Lomé, ce qui est un record et il y a lieu de se demander si la tontine commerciale n'est pas réservée aux moins nanties<sup>(3)</sup>.

## **Conclusion**

Les innovations découlant de l'analyse des résultats de cette enquête sur les femmes du grand marché de Lomé se caractérisent de la façon suivante.

La crise actuelle qui secoue tous les pays n'a pas épargné le Togo où les diplômés sortis du secondaire et de l'université sont sans emploi. Aussi, pour ne pas rester les bras croisés et l'initiative privée aidant, les jeunes filles sans emploi ont-elles choisi la voie du petit commerce. Sur les 1 079 femmes du grand marché enquêtées, 218, soit 20,2 %, sont des élèves / étudiantes qui ont accédé au commerce. Ces jeunes filles occupent la deuxième place à l'extérieur et au rez-de-chaussée, la troisième place au premier et au deuxième étage.

Dans la recherche d'une condition de vie meilleure, certaines femmes salariées, comptables, dactylographes, employées de bureau, fonctionnaires d'État, ont quitté leur emploi pour s'adonner au commerce. Les femmes demandent généralement une mise en disponibilité de six ou douze mois et c'est de la rentabilité de leurs activités commerciales que dépendra la décision d'abandonner définitivement leur emploi salarié.

Les résultats de cette enquête confirment les conclusions de certaines de nos recherches antérieures où le premier mode d'accès aux activités commerciales le plus cité est l'initiative privée, 51,3 % des femmes répondantes. Le second est l'héritage, 21,4 %. Ces deux modes d'accès au commerce sont suivis par "ancienne activité ne marche pas" (10,1 %), "à cause du chômage" (8,2 %), "souhait de mes parents" (7,8 %).

Ces femmes ne respectent pas les critères d'études de faisabilité d'un projet. Ici, les critères de choix de tel produit à vendre plutôt que tel autre sont : l'intuition (41,7 %), le conseil (25,4 %), le flair (17,6 %) et le domaine où les autres réussissent (15,3 %).

Sur dix sources de financement des activités au démarrage, l'"économie conservée chez soi" occupe la première place avec 30 % de toutes les sources, suivie de l'aide de la famille sous forme de don (24,7 %), les achats à crédit (21,8 %), l'héritage (9,3 %), les aides et dons de l'époux (7,5 %). Ces résultats confirment les conclusions de certains de nos travaux, mais nous notons ici la place importante qu'occupe actuellement l'achat à crédit dans le financement des activités au démarrage.

En cours d'activité, l'achat à crédit (50,8 %) et les économies conservées chez soi (37,5 %), soit 88,3 %, sont les deux principales sources de financement utilisées par les femmes commerçantes du grand marché de Lomé. On perçoit là une originalité du financement informel avec des crédits inter-commerçantes de huit jours au maximum.

---

(2) Ces économies sont récupérées à la fin de trente et une mises dont une est la rémunération du banquier ambulant. Le processus recommence aussitôt pour une nouvelle période.

(3) Cette conclusion pourra être ultérieurement infirmée ou confirmée par l'analyse des résultats de chacun des quatre groupes d'enquêtées précédemment définis.

Aussi bien au démarrage qu'en cours d'activité, le financement bancaire et par les tontines est quasi inexistant (moins de 1 %). En effet, 89,16 % des femmes répondantes évoquent, en l'absence de compte bancaire (20,1 %), pas de moyens pour y avoir accès (17 %), méventes/activités ne marchent pas (16 %), absence de caution ou de garantie (15 %), pas intéressées (14 %), qu'elles ne peuvent pas accéder au crédit bancaire. S'agissant des tontines ambulantes "yes-yes", 22,3 % y participent avec une première place occupée par les commerçantes qui vendent à l'extérieur du grand marché de Lomé.

Enfin, en sa qualité de mère de famille, la femme togolaise dans ses activités vise principalement à améliorer sa condition de vie tout en assurant la formation de ses enfants. Bien qu'étant très entreprenante, l'exercice de ses activités commerciales se heurte souvent à un certain nombre de problèmes. Dans l'esprit de résoudre certains des problèmes des femmes, le Front de l'Association des Femmes Commerçantes pour le Renouveau (FAFCR) a fait un vœu lors de sa communication à la Conférence nationale souveraine togolaise que nous citons :

"Nous souhaiterions que le futur gouvernement prenne sérieusement à cœur les problèmes des femmes en les associant à toutes les prises de décisions relatives à leur sort, car le secteur dans lequel elles évoluent est l'un des secteurs qui utilisent le plus de main-d'œuvre, réduisant ainsi le problème de chômage des jeunes filles qui quittent prématurément l'école ou qui n'y ont jamais eu accès."

## Références

1. Fodio D. (1990). Le petit commerce, un mal envahissant à Lomé. *Étincelle*, n°007 (19/12), Lomé : 12.
2. Herz B. (1989). Comment associer les femmes au développement économique. *Finances et développement*, décembre : 22.
3. Soedjede D.A. (1990). Politique de financement de l'entrepreneuriat au Togo. In : Hénault G., M'Rabet R. *L'Entrepreneuriat en Afrique francophone : culture, financement et développement*. John Libbey Eurotext, Paris, pp. 129-144.



## 23

### **Esprit d'entreprise et comportement financier au Maroc**

M. R. AMRANI

*Université Mohammed V, Rabat, Maroc*

Dans une économie d'endettement, une économie de crédit bancaire, comme c'est le cas du Maroc, les comportements financiers peuvent être saisis à travers l'analyse des relations banques-entreprises. La nature de ces relations et leur évolution ont un impact décisif sur le développement de l'esprit d'entreprise. Certains aspects de ces relations sont présentés dans cet article. Quelques points de repères d'ordre macro-économique concernant principalement les composantes de l'épargne et de son évolution, comme ceux relatifs au fonctionnement du marché des capitaux, permettent toutefois de mieux préciser le champ de cette étude.

#### **Points de repères, épargne et marché de capitaux**

Bien qu'en amélioration sensible depuis le début des années quatre-vingt, l'épargne nationale ne représente qu'un peu moins du quart du revenu national (23 %). Ce taux est insuffisant : il ne permet pas de couvrir l'ensemble des besoins de financement de l'investissement. Deux causes principales entravent une expansion significative de l'épargne nationale : la progression rapide de la consommation totale et la charge de la dette qui augmente à un rythme dramatique, de l'ordre de 25 % en moyenne par an, depuis le début de

la décennie quatre-vingt<sup>(1)</sup>. L'épargne publique de l'Administration centrale est ainsi négative (4 % du PIB), alors que l'épargne des entreprises demeure relativement insuffisante (moins de 25 % de l'ensemble des dépôts bancaires<sup>(2)</sup>). Cette situation est aggravée par une faible canalisation de l'épargne en direction du secteur productif<sup>(3)</sup>, en raison notamment de la très grande faiblesse du rôle de la Bourse des valeurs de Casablanca – à peine 71 entreprises financières et non financières sont cotées. La grande léthargie du marché des capitaux est en grande partie liée à la prépondérance du crédit bancaire, conjuguée à la politique, très courante, d'un important autofinancement pratiqué par les grandes entreprises, ce qui a pour effet de réduire d'autant les possibilités de distribution de dividendes<sup>(4)</sup>. Mais bien plus considérables sont les conséquences de l'intervention des pouvoirs publics dans le système financier. Les importants besoins de financement de l'État ont pour effet l'émission de bons du trésor à des taux de rendement très rémunérateurs, largement supérieurs au taux de l'inflation, ce qui rend les autres formes d'investissement, à l'exception de la spéculation foncière, peu attrayantes. Cette situation renforce l'importance du secteur bancaire, secteur fortement réglementé jusqu'à une époque récente<sup>(5)</sup>, bien structuré mais fonctionnant comme un quasi-cartel<sup>(6)</sup>. La plupart des banques de dépôt dégagent des bénéfices sur capitaux propres très substantiels – de l'ordre de 20 % en moyenne –, ce qui tranche avec la position très préoccupante de la grande majorité des entreprises industrielles. Ces données influent fortement sur les comportements financiers ainsi que sur les structures financières des entreprises.

## Quelques éléments sur la structure financière des entreprises

Malgré un début de libéralisation du secteur bancaire, un double phénomène caractérise encore la distribution du crédit au Maroc (Tableau I) :

- l'essentiel du crédit à court terme est d'origine bancaire, alors que plus des trois quarts des concours à moyen et à long terme sont le fait d'organismes financiers spécialisés (BNDE pour les entreprises industrielles),
- prépondérance du crédit à court terme sur les crédits à moyen et long terme.

---

(1) De 2 milliards de dirhams en 1978, la charge de la dette extérieure a représenté en 1989 plus de 15,6 milliards. La progression de l'encours de la dette intérieure a été tout aussi rapide ; 25 milliards en 1979 et plus de 168 milliards en 1989.

(2) L'épargne non financière est cependant relativement importante. Les entreprises marocaines procèdent rarement à une réévaluation de leur actif.

(3) On observe ces dernières années un développement remarquable de l'accès à la propriété du logement. Dans les villes marocaines, près de 50 % du parc de logements est occupé par des propriétaires.

(4) Le marché de l'action est non seulement étiqué, mais il est aussi fermé, à peine 6 % des actions sont détenues par des personnes physiques.

(5) Entamé il y a maintenant cinq ans, le processus de libéralisation du secteur bancaire ne semble pas encore avoir produit des changements significatifs des comportements. La libération des taux d'intérêt et l'introduction de taux variables pour les crédits à court terme prévues pour janvier 1992 permettront, peut-être, de porter remède à cette situation.

(6) À l'heure actuelle, il existe une grande standardisation des produits bancaires et une évolution peu significative en matière de création de nouveaux produits, ce qui naturellement ne permet pas de satisfaire les besoins spécifiques de certaines catégories de la clientèle des banques.

**Tableau I.** Crédits de l'économie (en millions de dirhams : 1 Dh = 0,7 FF).

|                     | 1987   | 1988   | 1989   | 1990   |
|---------------------|--------|--------|--------|--------|
| Court terme         | 33 640 | 36 662 | 39 770 | 43 872 |
| Moyen et long terme | 19 332 | 22 188 | 26 128 | 31 896 |

Source : Bank El Maghrib.

De nombreuses raisons expliquent la faiblesse des concours à moyen et long terme accordés par les banques de dépôt :

1. Bien que moins forte que précédemment, la spécialisation du secteur bancaire favorise les organismes financiers spécialisés dans la distribution de cette catégorie de crédit.

2. Depuis 1972, la petite et moyenne entreprise industrielle bénéficie d'une assistance spéciale en matière de crédit à moyen et long terme grâce à la mise en place de la procédure simplifiée accélérée (PSA), (la PSA consiste en un crédit à moyen terme réescomptable auprès de Bank El Maghrib), et en 1977, du programme de crédit convention de la Banque mondiale. Les PMI qui remplissent certaines conditions peuvent bénéficier de la PSA et financer ainsi 55 % du coût de leurs projets par le crédit, lors d'une création d'entreprise – ce taux atteint même 65 % lorsqu'il s'agit d'un projet d'extension. Théoriquement, les demandes de prêts sont examinées dans un délai relativement court. Quant au crédit convention, il permet de financer jusqu'à 50 % du coût total de l'investissement. Un crédit mixte PSA-crédit convention peut ainsi financer jusqu'à 80 % du coût total du projet.

Mais en dépit des facilités accordées aux PMI, le nombre d'entreprises éligibles au crédit à moyen terme demeure relativement réduit. Les lourdeurs de procédures d'octroi des crédits, les attitudes bureaucratiques et les garanties draconiennes exigées limitent les mobilisations de crédits à moyen et long terme.

Maintes entreprises recourent ainsi au crédit à court terme et aux découverts autorisés pour le financement d'une part non négligeable de leurs investissements, elles utilisent le découvert bancaire à la manière d'un crédit à moyen terme déguisé. En outre, la plupart des entreprises marocaines, aussi bien celles qui ont bénéficié de l'assistance des organismes financiers spécialisés que les autres, font une mauvaise évaluation, c'est-à-dire une sous-estimation de leurs besoins en fonds de roulement permanents. Elles sont ainsi obligées de recourir constamment au crédit à court terme pour reconstituer leur fonds de roulement.

**Tableau II.** Bilan - Ensemble des entreprises non financières (1983) (en millions de dirhams).

|                                                  |          |                                   |          |
|--------------------------------------------------|----------|-----------------------------------|----------|
| Frais d'établissement                            | 873,0    | Capitaux permanents               | 49 126,8 |
| Immobilisation                                   | 32 362,7 | dont capitaux propres             | 17 481,7 |
| Autres valeurs immobilisées                      | 9 229,6  | Dettes à long et moyen terme      | 22 019,6 |
| Valeurs d'exploitation                           | 21 114,2 | Dettes à court terme              | 54 154,9 |
| Valeurs réalisables à court terme ou disponibles | 37 819,7 |                                   |          |
| Amortissements différés                          | 939,3    |                                   |          |
| Somme des pertes de l'exercice                   | 2 712,4  | Somme des bénéfices de l'exercice | 1 769,2  |

Source : Direction de la statistique, 1988.

Une étude du ministère du Plan (Direction de la statistique, voir Tableau II), indique que pour l'ensemble des entreprises marocaines, les dettes à court terme interviennent pour plus de 50 % de la totalité du passif alors que les dettes à moyen et long terme ne constituent qu'un peu plus de 20 %.

Bien entendu, d'un secteur à l'autre, des disparités existent ; importantes dans le secteur de l'agriculture, de la forêt et de la pêche (48,6 %), les dettes à moyen et long terme se trouvent réduites à leur plus simple expression dans le secteur des BTP (4,17 %). Le secteur des biens de transformation présente quant à lui des taux proches de la moyenne nationale : 17,4 % pour les dettes à long et moyen terme et 52,5 % pour les dettes à court terme, les fonds propres n'intervenant que pour un peu plus du quart du total du passif<sup>(7)</sup>.

Mais en dépit de cette situation, et malgré la volonté des pouvoirs publics de limiter l'expansion relative du crédit à court terme, le taux d'utilisation des disponibilités à court terme dépasse rarement 50 % de ce qui est autorisé. La progression du crédit à court terme découle davantage du crédit à la consommation que des crédits à l'entreprise. En outre, les crédits à moyen et long terme enregistrent un accroissement bien modeste comparative-ment aux besoins en moyens de financement exprimés par les entreprises. L'inadéquation entre l'offre et la demande des crédits bancaires n'est toutefois pas imputable aux seules entreprises ; elle s'explique, comme cela a été déjà souligné, par l'absence de diversité des produits bancaires mis à la disposition des entreprises, mais aussi et surtout par le comportement des banques, qui d'après le jugement des entreprises adoptent des attitudes extrêmement prudentes<sup>(8)</sup> et très sélectives. Quelques secteurs bénéficient ainsi d'une attention particulière ; d'autres, qui éprouvent d'importants besoins de financement, sont délaissés du fait qu'ils ne produisent pas les garanties de rentabilité exigées.

L'intervention des banques est ainsi souvent limitée à des secteurs jugés rentables (sur le plan financier bien entendu), notamment les secteurs exportateurs et, plus particulièrement, les branches textile, bonneterie, cuir et chaussures. Un système de crédits à l'exportation a été mis en place pour favoriser le développement des entreprises de ces branches. Il comprend principalement l'escompte des facteurs d'exportation et le crédit de préfinancement des intrants associés aux commandes d'exportation.

En progression rapide<sup>(9)</sup>, les entreprises évoluant dans ces branches apparaissent très performantes en matière de création d'emploi, de production et d'exportation ; elles ont permis à l'économie marocaine de réaliser une expansion remarquable de ses exportations de produits manufacturés. Mais en fait, la grande majorité de ces entreprises sont peu structurées, fragiles et vulnérables à tout retournement de la conjoncture<sup>(10)</sup>, et elles ont surtout profité de circonstances particulières :

---

(7) Encore est-il nécessaire de souligner que de nombreuses entreprises échappent au circuit bancaire en recourant exclusivement à l'autofinancement.

(8) Les entreprises reprochent aux banques de ne prendre en considération que l'analyse des documents comptables et financiers et de mettre en place des procédures lourdes et complexes. En retour, les banques font grief aux entreprises de la faiblesse de leurs fonds propres et de l'utilisation peu rationnelle des crédits bancaires.

(9) On enregistre en moyenne annuelle, depuis 1986, la création de quelque 300 entreprises exportatrices utilisant un effectif inférieur à cinquante ouvriers.

(10) Bien que non chiffré et non reproduit par les statistiques, le taux de mortalité des entreprises industrielles est estimé très élevé.

– Développement important des importations mondiales de produits manufacturés de consommation exportés par le Maroc. De 1983 à 1989, la progression annuelle moyenne des importations mondiales des produits de la confection a avoisiné les 20 % alors que l'accroissement moyen des ventes mondiales des produits de la bonneterie a été, durant la même période, de près de 30 %.

– Les pouvoirs publics ont procédé ces dernières années à un assouplissement important des procédures administratives et douanières et accordent des avantages fiscaux très substantiels aux entreprises exportatrices.

– Enfin, rares sont les entreprises qui pratiquent l'exportation pure ; la plupart d'entre elles évoluent dans le cadre de la sous-traitance internationale.

La conjugaison de l'ensemble de ces éléments [2] est à l'origine d'un double mouvement de concentration et surtout de dispersion du tissu industriel (Tableau III).

**Tableau III.** Entreprises industrielles selon la date de la création  
(en millions de dirhams, sauf effectifs).

|           | Nombre | Investissement | Effectif | Chiffre d'affaires | Production | Frais de personnel |
|-----------|--------|----------------|----------|--------------------|------------|--------------------|
| 1973-1978 | 1 000  | 1 402          | 69 481   | 17 423             | 17 370     | 1 411              |
| 1979-1987 | 2 053  | 656            | 75 667   | 10 419             | 9 876      | 1 044              |

Source : Direction de la statistique - 1990.

Le mouvement de concentration a pour corollaire le renforcement des situations de monopole et d'oligopole sur le marché intérieur, alors que celui de la dispersion rend la concurrence plus acharnée entre les entreprises exportatrices avec, pour effet, réduction des prix mais aussi perte de qualité, moindre respect des normes de production, érosion des bénéfices et des salaires réels. C'est une situation peu favorable à l'amélioration de la productivité, et elle limite les possibilités d'expansion des entreprises, d'autant plus que les banques hésitent à financer les grosses commandes, et qu'elles n'ont, jusqu'à présent, déployé aucun effort pour la constitution de sociétés internationales de négoce<sup>(11)</sup>.

En résumé, si l'acception de la notion d'esprit d'entreprise est limitée au seul phénomène de la création, il est alors possible d'avancer qu'il y a actuellement un grand dynamisme économique ; mais, en revanche, si elle doit englober d'autres facteurs dont, notamment, les mutations du comportement de l'entreprise, dans ce cas, force est d'affirmer qu'il y a peu de changement dans l'évolution du secteur industriel au Maroc.

(11) Les entreprises marocaines éprouvent d'énormes difficultés à faire des percées significatives sur le marché américain et même allemand, premier et second importateurs du monde des produits de l'habillement et de la bonneterie [3].

## Quelques perspectives d'avenir

L'importance de l'écart en matière de structuration entre l'entreprise et la banque est à l'origine des relations asymétriques nouées entre ces deux entités. Fréquemment avancée, l'opposition entre deux rationalités différentes est en elle-même suffisamment significative des difficultés des rapports qu'entretiennent ces deux opérateurs économiques.

La libéralisation progressive du secteur bancaire voulue par les pouvoirs publics et les entreprises, et recommandée par les institutions financières internationales, ne semble pas avoir, jusqu'à présent, produit d'effets tangibles. Le développement de la concurrence dans le secteur bancaire se heurte à des pesanteurs de comportement et à des contraintes d'ordre sociologique.

La banque semble encore et toujours réfractaire à la prise du risque. Un exemple parmi tant d'autres illustrera notre propos. Il y a quelques années, le ministère des Finances a mis en place, avec le concours du système bancaire, une formule de crédit favorable à la création d'entreprises, le Crédit jeune entrepreneur. Il s'agit d'un crédit à moyen terme, d'accès relativement facile, et à des taux d'intérêt réellement encourageants. Mais cette formule de crédit a surtout permis le financement de la création d'officines et de cabinets médicaux, c'est-à-dire d'affaires ne présentant pratiquement pas de risques comparativement à des projets industriels.

Ainsi, et pour un meilleur développement de l'esprit d'entreprise, il paraît souhaitable :

1. de limiter le poids et l'importance du crédit bancaire dans le financement de l'entreprise,
2. de mettre en place des formules de crédit ou des modalités de financement qui permettent de faire partager le risque entre les différents opérateurs économiques.

En ce qui concerne le premier point, un projet de loi portant réforme de la Bourse des valeurs sera bientôt présenté par les pouvoirs publics. Cette réforme vise à développer le marché des actions (avec probablement la création d'un second marché qui inciterait les PMI à chercher un financement additionnel en dehors du circuit bancaire). Le passage qualitatif d'une économie d'endettement à une économie de marché financier, avec un marché de fonds propres, risque, toutefois, de se heurter à de multiples obstacles dont deux principaux, le premier étant constitué par le fonctionnement actuel de l'entreprise, le second par la situation financière préoccupante du Maroc (Tableau IV).

– La structure patrimoniale des fonds propres de l'entreprise a souvent pour effet un fonctionnement opaque de l'établissement de production, l'utilisation de l'instrument de la comptabilité est à finalité exclusivement fiscale<sup>(12)</sup>. La rationalisation de l'organisation de l'entreprise est conditionnée par un changement des comportements et par un assainissement de l'environnement général du monde des affaires.

---

(12) Même parmi les très grandes entreprises marocaines, rares sont celles qui sont dotées d'un service de comptabilité analytique. L'appréciation de l'importance des frais financiers est souvent biaisée par une très grande majorité d'unités de production industrielles.

– Les difficultés financières du Maroc vont certainement obliger les pouvoirs publics à maintenir et même à renforcer l'émission de bons du trésor à des taux de rendements attractifs, ce qui continuera à produire un effet d'éviction. Car même si demain les entreprises sont capables d'offrir un rendement global comparable ou même supérieur aux bons du trésor, cela ne compensera pas nécessairement les risques de placement en actions [1].

**Tableau IV.** Encours de la dette intérieure (en millions de dirhams).

| 1979   | 1980   | 1981   | 1982   | 1983   | 1984    | 1985    | 1986    | 1987    | 1988   | 1989    |
|--------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|---------|---------|--------|---------|
| 25 188 | 30 257 | 43 534 | 72 511 | 97 011 | 122 440 | 157 981 | 153 282 | 162 386 | 17 057 | 168 572 |

Source : Ministère des Finances : Division de la gestion de la dette.

En fait, le problème fondamental est celui du risque. Les banques prennent peut-être moins de risques que les autres opérateurs économiques, mais c'est la communauté dans son ensemble qui semble être réfractaire au risque. Cela est dû en grande partie à l'existence de nombreuses et multiples situations de quasi-rentes qui ne permettent pas un développement réel et durable du mouvement des affaires<sup>(13)</sup>.

La privatisation prochaine des établissements publics ainsi que la déréglementation relative au système bancaire ont pour objectif d'impulser l'esprit d'entreprise. Seulement, une privatisation non accompagnée de mécanismes pouvant renforcer et développer la concurrence risque de n'être qu'une fin en soi. La culture d'entreprise apparaît comme un processus long et complexe ; elle exige partout, mais davantage dans les pays du Tiers-Monde, une présence vigilante, permanente et efficiente des pouvoirs publics, et elle ne saurait en tout cas se réduire à des interventions ponctuelles et qui concerneraient seulement quelques pans des structures économiques.

## Références

1. Amrani M.R., Courbis B. (1990). Rapport de synthèse relations bourse-entreprise. *El Bayane*, 9 décembre.
2. Amrani M.R. (1991). Le développement de l'entreprise industrielle. In : *L'Avenir de l'espace méditerranéen*. Publisud, Paris.
3. Amrani M.R. (1991). Analyse de quelques contraintes des exportations des produits manufacturés. In : *Commerce et développement à l'horizon 2000* (sous la direction de Z. Haquani). Economica, Paris.

(13) Les arguments souvent invoqués contre la création de sociétés à capital risque (délai de dénouement des affaires relativement long, absence d'incitations fiscales) résistent peu à la critique. Et c'est l'État qui a mis en place des établissements publics non financiers faisant fonction de banques d'affaires (SNI-ODI). Ces deux institutions sont maintenant dans la liste des entreprises privatisables.





## 24

### **Les marchés financiers et l'entrepreneuriat : le cas de la Thaïlande**

J. GUPTA

*ESCP, Paris, France et AIT, Bangkok, Thaïlande*

La Thaïlande est l'un des pays de la zone Asie-Pacifique qui a connu un des plus forts taux de croissance. Ce pays a également réussi sa transition d'une économie agricole à une économie industrielle.

|                           | 1989   | 1990   |
|---------------------------|--------|--------|
| Taux de croissance        | 10,8 % | 10,0 % |
| PNB/habitant (dollars US) | 1 215  | 1 300  |
| Taux d'inflation          | 5,5 %  | 5,6 %  |

Malgré un déficit commercial en 1989 de 57,5 millions de bahts<sup>(1)</sup>, la balance des paiements a été excédentaire pour un montant de 115,5 millions de bahts, grâce aux invisibles. Pendant la même période, ses réserves internationales ont augmenté de 7,1 à 10,5 milliards de dollars. La nette amélioration de ses réserves internationales est expliquée, d'une part, par l'entrée des capitaux étrangers sous forme d'investissements directs et en portefeuille et, d'autre part, par les crédits en devises accordés aux entreprises thaïlandaises.

---

(1) 1 \$ US ≈ 26 bahts

La Bourse de Thaïlande (SET, Securities Exchange of Thailand) a été créée dans le cadre général du développement d'un marché financier capable de satisfaire les besoins financiers de l'économie thaïlandaise et en particulier pour permettre le financement du secteur privé.

L'objectif de ce travail est de présenter, d'une part, les principales caractéristiques du SET et son évolution et, d'autre part, en détail la procédure d'introduction en Bourse et le comportement des titres nouvellement introduits. Enfin, nous analyserons les facteurs de fragilité du système.

## Les principales caractéristiques du SET

Le SET (Securities Exchange of Thailand) est un marché relativement jeune, créé en 1974 ; il s'est développé rapidement et à la fin 1990, le nombre de sociétés cotées était de 214 contre 21 seulement en 1974. La capitalisation boursière s'élevait à 613 milliards de bahts en 1990 avec un indice du marché de 612 (base 100 en 1975). L'évolution des principaux indicateurs du SET est donnée au Tableau I.

**Tableau I.** Évolution des principaux indicateurs.

|                                                                       | 1986  | 1987  | 1988  | 1989  | 1990  |
|-----------------------------------------------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Indice du marché (SET index)                                          | 207,2 | 284,9 | 386,7 | 879,2 | 612,9 |
| Capitalisation boursière (milliards de bahts)                         | 75,2  | 138,2 | 223,7 | 659,5 | 613,5 |
| PER (Price earning ratio)                                             | 12,3  | 9,3   | 12,0  | 26,4  | 13,8  |
| Nombre de sociétés cotées :                                           | 93    | 109   | 141   | 175   | 214   |
| – <i>Listed</i>                                                       | 92    | 102   | 122   | 145   | 159   |
| – <i>Authorized</i>                                                   | 1     | 7     | 19    | 30    | 55    |
| Taux de rendement du marché (%)<br>(dividendes $\times$ 100)<br>cours | 4,30  | 3,86  | 3,84  | 2,07  | 3,63  |
| Montant annuel des transactions<br>(milliards de bahts)               | 29,84 | 123,4 | 156,5 | 377,0 | 627,5 |
| Montant annuel des transactions<br>PNB (%)                            | 2,72  | 9,84  | 10,38 | 21,05 | 30,02 |
| Capitalisation boursière<br>PNB (%)                                   | 6,86  | 11,02 | 14,84 | 36,82 | 29,35 |

On constate que la capitalisation boursière a été multipliée par 8,2 entre 1986 et 1990, et que sur la même période, le rapport de la capitalisation boursière et du PNB a été multiplié par 4,3. D'autre part, on remarque une forte variation du taux de rendement, ainsi que du ratio P/E, ce qui montre l'importance des facteurs spéculatif et psychologique dans la formation du cours des titres cotés en Bourse. Il est à souligner que ces facteurs jouent un

rôle important dans l'ensemble des marchés boursiers. Le Tableau I donne l'évolution de l'indice, le volume des transactions, le taux de rendement et le PER entre 1986 et 1990. Le nombre de sociétés introduites en Bourse est en progression constante avec une forte accélération à partir de 1988.

Le gouvernement thaïlandais a bien compris l'importance d'un marché boursier dynamique et a pris des mesures pour promouvoir le marché, d'une part, pour permettre aux entreprises du secteur privé de lever les capitaux nécessaires au financement des investissements domestiques et étrangers et, d'autre part, pour améliorer l'efficacité du marché. Ces mesures comprennent un taux d'imposition plus faible pour les sociétés cotées, l'exonération d'impôts sur les ventes de titres, l'assouplissement de contrôle des changes permettant aux investisseurs étrangers de rapatrier les plus-values réalisées sur le marché, un contrôle plus strict sur les informations que les entreprises doivent fournir.

Seuls les membres du SET sont autorisés à réaliser les opérations d'achat ou de vente des titres. Il y a actuellement 40 membres qui sont des sociétés financières. Les transactions sont effectuées en trois compartiments séparés :

- le *Main Board* pour les transactions régulières,
- le *Special Board* pour les obligations, transactions en lots (chaque lot comprend un nombre minimal de titres),
- le *Alien Board* pour les investisseurs étrangers. La loi *Alien Business Act* limite la participation étrangère à 49 % du capital des sociétés.

Ainsi, un compartiment spécial a été créé pour promouvoir les investissements étrangers.

## L'introduction en Bourse

Le nombre de sociétés qui demandent l'introduction en Bourse a fortement augmenté depuis trois ans ; en 1990, 41 sociétés étaient introduites au SET, le nombre sera certainement plus élevé en 1991. Les avantages de l'introduction en Bourse sont les suivants :

- taux d'imposition plus faible pour les sociétés cotées,
- augmentation de la capacité de l'entreprise à mobiliser les fonds sur le marché des capitaux,
- possibilité de trouver des fonds à coûts plus faibles,
- amélioration de l'image de l'entreprise auprès des investisseurs potentiels,
- plus grande liquidité des actions de l'entreprise, ce qui facilite la transmission de l'entreprise et donc assure sa pérennité.

Toutefois, avant de prendre la décision d'introduire la société en Bourse, on doit prendre en considération les points suivants :

- obligation de fournir des informations, selon les règles du SET,
- obligation de mettre en place un système d'information et de contrôle rigoureux,
- risque de perdre le contrôle de la société.

Le SET a établi des normes qui doivent être respectées par les sociétés qui souhaitent être introduites. Les sociétés peuvent être introduites en Bourse soit comme *Listed company*, soit comme *Authorized company*. Le Tableau II donne les critères retenus par le SET pour les deux catégories. On constate que les deux catégories correspondent aux

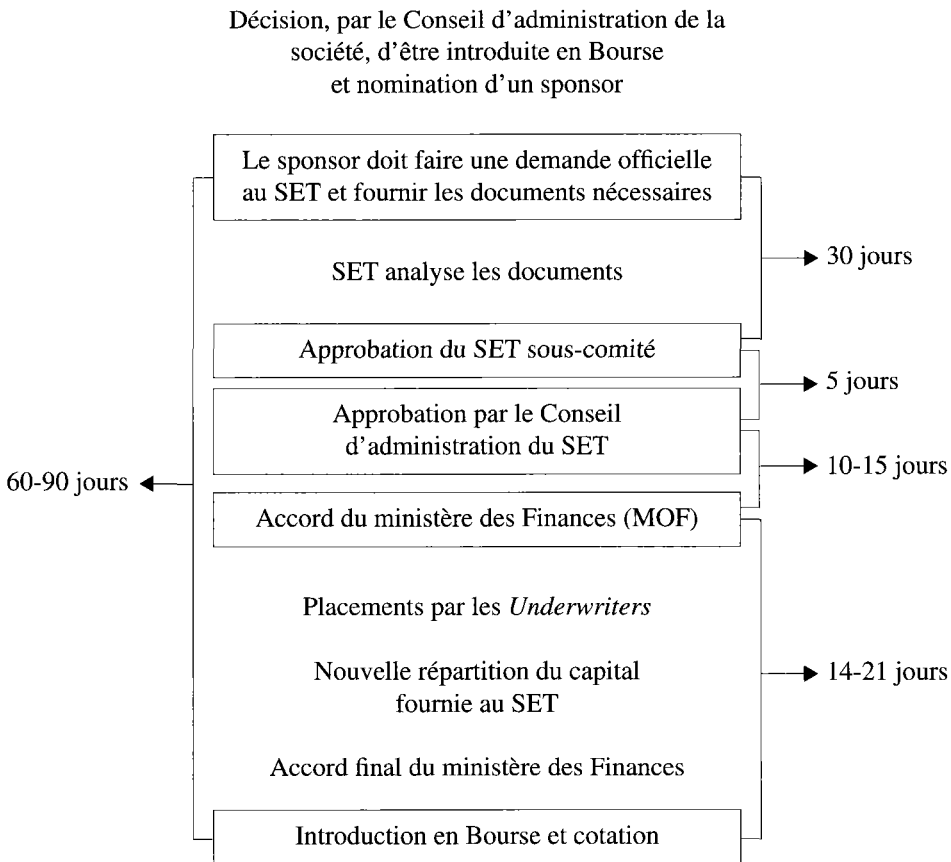
deux compartiments de la Bourse de Paris, la cote officielle et le second marché. Les *Authorized companies* sont en règle générale de taille plus petite mais avec un fort potentiel de croissance.

**Tableau II.** Critères retenus pour l'introduction en Bourse.

| Caractéristiques                                     | <i>Listed company</i>                                                                                                   |                         | <i>Authorized company</i>                                                                                         |                         |                                                                                         |                         |
|------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------|
|                                                      |                                                                                                                         |                         | Une PMI/PME<br>avec un fort potentiel                                                                             |                         | Une PMI/PME<br>nouvellement créée                                                       |                         |
|                                                      | Date de la<br>demande                                                                                                   | après<br>l'introduction | Date de la<br>demande                                                                                             | après<br>l'introduction | Date de la<br>demande                                                                   | après<br>l'introduction |
| 1. Capital                                           | > 30 M B                                                                                                                | > 60 M B                | > 15 M B                                                                                                          | > 30 M B                | > 15 M B                                                                                | > 30 M B                |
| • Capitaux propres                                   | > 80 M B                                                                                                                | > 200 M B               | > 40 M B                                                                                                          | > 100 M B               | > 40 M B                                                                                | > 100 M B               |
| • Nombre d'actions                                   |                                                                                                                         | > 6 millions            |                                                                                                                   | > 3 millions            |                                                                                         | > 3 millions            |
| • Valeur nominale                                    |                                                                                                                         | 10 B                    |                                                                                                                   | 10 B                    |                                                                                         | 10 B                    |
| 2. Répartition du capital                            |                                                                                                                         |                         |                                                                                                                   |                         |                                                                                         |                         |
| 2.1. Petits actionnaires                             |                                                                                                                         |                         |                                                                                                                   |                         |                                                                                         |                         |
| • Nbre d'actionnaires                                | > 600 actionnaires                                                                                                      |                         | > 300 actionnaires                                                                                                |                         | > 300 actionnaires                                                                      |                         |
| • Capital                                            |                                                                                                                         |                         |                                                                                                                   |                         |                                                                                         |                         |
| si cap. < 500 M B                                    | supérieur à 30 %                                                                                                        |                         | supérieur à 20 %                                                                                                  |                         | supérieur à 20 %                                                                        |                         |
| si cap. > 500 M B                                    | supérieur à 20 %<br>ou 15 millions actions ;<br>on retient le plus grand<br>des deux                                    |                         |                                                                                                                   |                         |                                                                                         |                         |
| 2.2 Mise à la disposition<br>des <i>Underwriters</i> | > 20 % du capital                                                                                                       |                         | > 15 % du capital                                                                                                 |                         | > 15 % du capital                                                                       |                         |
| 3. Financiers                                        | 3.1 Société mature et<br>bien organisée avec<br>un bénéfice net supérieur<br>à 25 M B sur les trois<br>dernières années |                         | 3.1. Bonne performance<br>dans le secteur sur les<br>trois dernières années et<br>a déclaré des bénéfices         |                         | 3.1. Le projet doit avoir un<br>rendement approprié                                     |                         |
|                                                      | 3.2. Capitaux propres ne<br>contenant pas de pertes                                                                     |                         | 3.2. Si les réserves de la<br>société sont négatives les<br>capitaux propres doivent<br>être supérieurs à 100 M B |                         |                                                                                         |                         |
| 4. Dividende                                         | Doit avoir une politique<br>de dividende claire                                                                         |                         | Doit avoir une politique<br>de dividende claire                                                                   |                         | Doit avoir une politique<br>de dividende claire                                         |                         |
| 5. Conditions<br>supplémentaires                     |                                                                                                                         |                         |                                                                                                                   |                         | 5.1 Doit être soutenue par<br>le gouvernement ou<br>une organisation<br>gouvernementale |                         |
|                                                      |                                                                                                                         |                         |                                                                                                                   |                         | 5.2 Doit posséder une<br>étude de faisabilité par<br>une organisation tierce            |                         |
|                                                      |                                                                                                                         |                         |                                                                                                                   |                         | 5.3 Doit avoir un résultat<br>bénéficiaire à la date                                    |                         |

La procédure pour choisir les entreprises qui seront introduites en Bourse est longue. Le SET doit s'assurer que le secteur d'activité de l'entreprise correspond bien à la politique de diversification de la Bourse et que la qualité du management est bonne. Les performances passées et actuelles de la société sont extrêmement importantes dans la procédure de sélection. Compte tenu de la complexité de l'opération, la plupart des sociétés utilisent comme conseiller les sociétés financières, qui sont également des *Underwriters* lors de l'introduction en Bourse.

Le schéma ci-dessous donne les principales étapes dans une opération d'introduction en Bourse.



Il faut souligner que les *Underwriters* jouent un rôle très important ; les services offerts par eux peuvent être divisés en six catégories principales :

- la restructuration du capital de l'entreprise,
- la préparation des documents exigés par le SET et la participation aux négociations entre le SET et l'entreprise,
- l'évaluation de l'entreprise et le choix définitif du prix de souscription,

- le placement des actions avant l'introduction auprès des investisseurs ; il faut préciser que pendant cette phase les investisseurs sont choisis par connaissance personnelle ; les critères objectifs, tels que l'appel d'offre, ne sont pas utilisés,
- le suivi pendant la première cotation en Bourse,
- l'assurance d'un marché secondaire actif, au moins pendant six mois après la première cotation.

Les *Underwriters* sont rémunérés sous forme d'une commission. Le montant des commissions est négocié directement entre l'entreprise et l'*Underwriter* ; en règle générale, elle varie entre 3 % et 5 % du montant levé.

## Le rendement des titres nouvellement introduits au SET

Nous avons voulu analyser le comportement des titres nouvellement introduits. L'objectif était d'étudier les rendements de ces titres, pour ceux qui ont pu participer au placement privé, lors de la souscription, réalisé par les *Underwriters* et qui ont gardé les titres uniquement jusqu'à la première cotation, et de les comparer aux rendements obtenus par les investisseurs qui n'ont pas pu participer à la souscription, mais qui ont acheté les titres à la Bourse après la première cotation. Les rendements ont été calculés pour les différentes périodes de rétention allant de 30 jours à 180 jours après la première cotation.

L'objectif de cette analyse est de répondre à un certain nombre d'interrogations : Le prix de souscription est-il correctement déterminé ? Le cours affiché au premier jour de la cotation reflète-t-il le prix d'équilibre entre l'offre et la demande ? Peut-on obtenir des rendements exceptionnels en investissant dans des titres de sociétés nouvellement introduites en Bourse ?

### *Méthodologie*

Quatorze sociétés ont été choisies au hasard parmi les sociétés qui étaient introduites au SET entre janvier 1989 et novembre 1989. Il faut souligner que ces sociétés ont été retenues car l'ensemble des données étaient disponibles y compris le prix de souscription et la part des actions qui était mise à la disposition des investisseurs pendant la phase de souscription (Tableau III). Les données concernant les cours et les indices nous ont été fournies par une société de Bourse<sup>(2)</sup> sous forme d'une disquette ; pour certaines sociétés, nous avons été amenés à rechercher les données publiées dans les journaux. Les logiciels DBASE IV et LOTUS ont été utilisés pour l'analyse. Les cours ont été corrigés pour les *Stock Splits* (distribution d'actions gratuites).

---

(2) Phatra Thanakit Company Limited ; 183 Sukhumvit Road, Bangkok.

**Tableau III.** Principales caractéristiques des sociétés retenues dans l'analyse.

| Nom                                          | Secteur d'activité                                 | Date de souscription<br>$t_0$ | Prix de souscription<br>(bahts) | Part des actions mises à la disposition des souscript. | Date de première cotation<br>$t_1$ | Cours au jour de la cotation | $t_1 - t_0$<br>(jours) |
|----------------------------------------------|----------------------------------------------------|-------------------------------|---------------------------------|--------------------------------------------------------|------------------------------------|------------------------------|------------------------|
| 1. Swedish Motors Corp. Ltd                  | Automobile                                         | 05.08.88                      | 225                             | 22,50 %                                                | 06.01.89                           | 260                          | 154                    |
| 2. Lucky Tex (Thailand) Ltd                  | Textile et habillement                             | 28.12.88                      | 62                              | 14,92 %                                                | 17.03.89                           | 83                           | 79                     |
| 3. Siam Agro-industry Co Ltd                 | Agro-alimentaire                                   | 10.03.89                      | 50                              | 10,00 %                                                | 17.05.89                           | 115                          | 68                     |
| 4. Royal Orchid Hotel (Thailand) Ltd         | Hôtel                                              | 27.04.89                      | 150                             | 20,00 %                                                | 21.07.89                           |                              | 85                     |
| 5. Kaung Thai Bank Ltd                       | Banque                                             | 21.07.89                      | 120                             | 20,22 %                                                | 02.08.89                           | 120                          | 12                     |
| 6. Semi-conducteur venture international Ltd | Équipement électrique                              | 06.07.89                      | 185                             | 30,00 %                                                | 18.08.89                           | 512                          | 74                     |
| 7. TTL industry Co Ltd                       | Textile et habillement                             | 09.01.89                      | 100                             | 40,00 %                                                | 19.09.89                           | 230                          | 253                    |
| 8. Thai Pineapple Co Ltd                     | Agro-alimentaire                                   | 13.09.89                      | 60                              | 20,00 %                                                | 25.09.89                           | 108                          | 12                     |
| 9. Royal Ceramic Industry                    | Matériaux de construction et décoration intérieure | 08.09.89                      | 80                              | 15,00 %                                                | 28.09.89                           | 138                          | 20                     |
| 10. Thai wire Products Ltd                   | ..                                                 | 24.08.89                      | 130                             | 20,00 %                                                | 24.10.89                           | 256                          | 61                     |
| 11. Thai metal Drum manufacturing Co Ltd     | ...                                                | 08.09.89                      | 50                              | 20,00 %                                                | 10.11.89                           | 123                          | 63                     |
| 12. Thai wah food Products Ltd               | Agro-alimentaire                                   | 04.08.89                      | 63                              | 25,00 %                                                | 06.12.89                           | 120                          | 124                    |
| 13. Thai As hahi Glass Ltd                   | Matériaux de construction et décoration intérieure | 10.11.89                      | 135                             | 10,67 %                                                | 25.12.89                           | 332                          | 45                     |
| 14. Tropical Corning (Thailand) Ltd          | Agro-alimentaire                                   | 30.11.89                      | 220                             | 9,09 %                                                 | 10.01.90                           | 424                          | 41                     |

### L'analyse

Pour chacune de ces sociétés, nous avons calculé les taux de rendements suivants :

$$R_0 = \frac{P_l - P_s}{P_s} \times 100 ; R_1 = \frac{P_1 - P_l}{P_l} \times 100 ; R_2 = \frac{P_2 - P_l}{P_l} \times 100 ;$$

$$R_3 = \frac{P_3 - P_l}{P_l} \times 100 ; R_4 = \frac{P_4 - P_l}{P_l} \times 100 ;$$

Où :  
 $P_s$  = prix de souscription ;  
 $P_l$  = cours de la première cotation ;  
 $P_1$  = cours au ( $D_t + 30$  jours) où  $D_t$  = date de la première cotation ;  
 $P_2$  = cours au ( $D_t + 60$  jours) ;  
 $P_3$  = cours au ( $D_t + 90$  jours) ;  
 $P_4$  = cours au ( $D_t + 180$  jours).

Ensuite, nous avons calculé les taux de rendement du marché, en utilisant l'indice du marché (SET index). Ainsi, pour chaque société, les taux de rendement du marché ont été calculés pour des dates identiques.

$$R_{m_0} = \frac{I_l - I_s}{I_s} \times 100 ; R_{m_1} = \frac{I_1 - I_l}{I_l} \times 100 ; R_{m_2} = \frac{I_2 - I_l}{I_l} \times 100 ;$$

$$R_{m_3} = \frac{I_3 - I_l}{I_l} \times 100 ; R_{m_4} = \frac{I_4 - I_l}{I_l} \times 100 ;$$

Où :  $I_s$  = l'indice au jour de la souscription ;  
 $I_l$  = l'indice au jour de la première cotation ;  
 $I_1$  = l'indice au jour de la première cotation + 30 jours ;  
 $I_2$  = l'indice au jour de la première cotation + 60 jours ;  
 $I_3$  = l'indice au jour de la première cotation + 90 jours ;  
 $I_4$  = l'indice au jour de la première cotation + 180 jours.

### ***Les taux de rendement corrigés pour le marché***

Nous avons calculé les taux de rendement corrigés de chacun des titres en prenant la différence entre le taux de rendement du titre et le taux de rendement du marché pour la même période. Ainsi, le taux de rendement corrigé pour la période entre la souscription et la première cotation ( $t_1$ ),  $R_0'$ , est donné par  $R_0' = R_0 - R_{m_0}$ . De même le taux de rendement corrigé pour la période entre la première cotation et le jour  $t_1 + 30$  jours.

Ainsi :  $R_1' = R_1 - R_{m_1}$  ;  $R_2' = R_2 - R_{m_2}$  ;  $R_3' = R_3 - R_{m_3}$  ;  $R_4' = R_4 - R_{m_4}$ .

### ***Les résultats***

Dans toutes les sociétés, le cours à la première cotation était supérieur au prix de souscription. La hausse allant de 0,80 % pour la Krung Thai Bank Ltd, jusqu'à 286,67 % pour le Royal Orchid Hotel. Les rendements corrigés  $R_0'$  (entre la date de la première cotation et la date de souscription) sont toujours positifs avec une moyenne de 93,5 % et un écart type de 64,47 %.

Dans sept sociétés les cours ont enregistré une baisse après la première cotation. Les rendements corrigés  $R_1'$ ,  $R_2'$ ,  $R_3'$ ,  $R_4'$  sont négatifs à l'exception de trois sociétés : Thai Pineapple Co. Ltd, Thai wire Products Ltd, Royal Orchid Hotel (Thaïland) Ltd.

L'analyse du nombre d'actions et la part des actions mises à la disposition des investisseurs lors de la souscription ne permettent pas de conclure qu'il existe une relation : entre l'évolution des cours et le nombre d'actions et entre le rendement corrigé et la part des actions mises à la dispositions des investisseurs.

Dans l'état actuel des choses, seul un investissement en titres pendant la phase de souscription est justifié, sinon il faut attendre au moins six mois avant d'investir dans une entreprise nouvellement introduite. Il apparaît que le premier cours affiché ne représente pas un véritable cours d'équilibre entre l'offre et la demande. D'autre part, le cours est loin de la valeur fondamentale de l'entreprise.



On peut dire qu'il y a une manipulation des cours qui permet aux souscripteurs de réaliser des bénéfices importants. Les investisseurs ne possèdent peut-être pas les moyens d'évaluer correctement les entreprises. Il est donc important de revoir la procédure d'introduction en Bourse. Le rôle des sociétés de Bourse (*Securities companies*) doit être renforcé pour permettre une plus grande transparence.

## **Les facteurs de fragilité**

Pour que la Bourse puisse contribuer au développement du secteur privé de façon efficace, elle doit être stable et avoir une structure qui assure une transparence et donc crée un climat de confiance ; d'autre part, le cours affiché doit refléter la valeur intrinsèque de l'entreprise. L'analyse du SET nous permet de relever les points suivants.

### **Structure de la demande**

Actuellement, les investisseurs au SET représentent 1 % de la population thaïlandaise. De plus, la participation des investisseurs institutionnels est faible (voir Tableau IV).

**Tableau IV.** Structure de la demande.

|                   | Nombre d'actions |         | Investissements |         |
|-------------------|------------------|---------|-----------------|---------|
|                   | 1979             | 1989    | 1979            | 1989    |
| Personnes morales | 63,50 %          | 55,75 % | 5,34 %          | 4,76 %  |
| Particuliers      | 36,50 %          | 44,25 % | 94,66 %         | 95,24 % |

Source : Phatra Research Institute, Bangkok.

Une étude menée par Phatra Research Institute [5] montre que les investisseurs particuliers ont pour objectif de spéculer et de réaliser des gains à court terme et qu'ils contribuent à aggraver la volatilité du marché. Il est donc important que les investisseurs institutionnels jouent un rôle important dans la détermination des cours et dans la formation des investisseurs. Ils doivent publier régulièrement des études fondamentales sur les titres cotés. On doit également introduire davantage de fonds d'investissement (SICAV, FCP).

À l'heure actuelle, il n'y a qu'une seule société qui gère les fonds mutuels avec 17 fonds communs dont la capitalisation est de 30,9 milliards de bahts, soit 5,29 % de la capitalisation boursière de l'ensemble du marché.

On constate qu'une part importante du marché est détenue par un nombre limité d'investisseurs, ce qui va à l'encontre de la stabilité du marché. En avril 1990, les dix plus grands investisseurs détenaient 58 % de l'ensemble du marché, dont 13,7 % étaient des investisseurs étrangers.

### ***La structure de l'offre***

L'efficience du marché dépend également de la qualité des titres offerts. Il faut que les titres offerts couvrent l'ensemble des entreprises du pays, qu'il n'y ait pas une concentration trop importante de certains secteurs ou industries. Actuellement, certains secteurs (comme banque et finance) sont surreprésentés au SET. Les nouvelles introductions doivent équilibrer la structure du marché.

La capitalisation du SET est faible par rapport au PNB du pays. L'une des raisons de la faiblesse de la capitalisation est l'absence d'industries d'infrastructure (télécommunications, transport, énergie...), ces entreprises étant actuellement dans le secteur public. Il faut donc diminuer le poids du secteur public par un programme de privatisation.

### ***Autres***

Il faut renforcer la procédure de sélection des entreprises qui seront autorisées à être introduites en Bourse. Les sociétés qui cherchent à réaliser des gains à court terme au détriment d'une performance à long terme doivent être écartées. L'un des critères de sélection doit être le potentiel à long terme de l'entreprise. Il faut également éviter une très forte concentration d'actions parmi un faible nombre d'investisseurs. On doit s'assurer qu'il n'y a pas de manipulation des cours lors de la première cotation.

Il faut assouplir les contrôles de changes pour encourager les investisseurs étrangers en portefeuille. Nous avons dans une autre étude constaté que les investisseurs étrangers sont plus rationnels et donc contribuent à la stabilité du marché.

La présente étude a montré l'importance de la procédure suivie pour l'introduction en Bourse afin d'assurer le bon fonctionnement du marché boursier. Un pays qui cherche à développer un marché des capitaux efficace doit bien étudier l'organisation des autorités de tutelle et clairement définir les acteurs qui devront participer au développement de la Bourse.

## **Bibliographie**

1. Baring securities (1989). *Thailand stock market review*, juin.
2. De Bondt W. F. M., Thaker R. (1975). Does the stock market over react ? *Journal of Finance* ; 40 : 793-805.
3. Ibbotson R. G. (1975). Price performance of common stock new issues. *Journal of Financial Economics* ; 3 : 235-272.
4. Miller R. E., Reilly F.K. (1987). An examination of mispricing, returns and uncertainty for initial public offerings. *Financial Management* ; 16 : 33-38.
5. Phatra Research Institute (1991). *Thai stock market review*. Bangkok, Thaïlande, juillet.
6. SET (1990). *Fact book*.
7. SET (1990). *Regulations governing the securities exchange of Thailand*, juin.
8. Soegaard R. (1990). *From subscription period to listing on the stock exchange*. Rapport non publié, SOM, AIT, Bangkok, Thaïlande.

## 25

### **Méthodologie d'évaluation des projets en économie informelle**

E. BLOY

*Université Lumière Lyon II, France*

Il est actuellement bien établi par de multiples recherches menées sur ce thème, que l'économie informelle représente une part importante de la création de richesse des pays du Tiers-Monde. Plus étonnant encore, il apparaît que cette part de l'activité économique est le siège de phénomènes managériaux tout à fait remarquables. Les micro-entreprises qui constituent le tissu de cette économie immergée sont dirigées selon des critères qui sont parfaitement rationnels eu égard à leur environnement et elles sont souvent très profitables. Contrairement à ce que l'on pourrait penser, il n'existe pas nécessairement de rupture entre l'économie informelle et l'économie officielle. Ainsi nombre d'activités dites officielles comportent des aspects quelque peu clandestins qui leur permettent d'améliorer leur compétitivité. Une partie des revenus dégagés dans cette économie officielle servent à alimenter l'économie informelle. Inversement, il semble qu'arrivée à un certain stade de développement, une entreprise que l'on pourrait qualifier d'informelle tende à s'intégrer dans le circuit de l'économie officielle.

De ces diverses considérations se dégagent trois conclusions fondamentales :

- L'économie informelle est une part significative de l'activité globale.
- Elle est gérée selon des critères qui relèvent de la plus parfaite rationalité économique.
- Elle n'est pas coupée du reste de l'économie.

Il découle à l'évidence de ces trois considérations qu'il est possible d'utiliser l'informel pour solliciter le développement de l'ensemble de l'activité économique. Une telle attitude suppose alors des financements qui sont hors du champ de l'économie informelle et donc des critères et des méthodes d'évaluation des projets qui soient adaptés à la logique de l'économie souterraine. Nous entendons par projet, la création ou le développement d'une entreprise informelle. Nous nous plaçons ainsi dans l'hypothèse où une enveloppe de financement provenant du secteur formel serait dégagée en vue d'accroître la capacité de production de ces activités.

L'objet de cette communication consiste à dégager une méthodologie d'évaluation qui soit spécifique à la configuration de ces activités dans le contexte de l'économie de l'Afrique sub-saharienne. La réflexion portera d'abord sur la structure informationnelle susceptible de fonder l'évaluation de ces projets. Une grille d'analyse étant définie, il sera alors possible de mener une réflexion sur les critères d'évaluation.

## **Le cadre comptable d'observation**

Comme nous l'avons souligné dans une communication précédente, la gestion de l'entreprise en économie informelle se caractérise par trois traits [3] :

- le poids accordé à la récupération la plus rapide possible des mises de fonds, ce qui contribue à privilégier dans la gestion les flux de liquidité plutôt que les revenus au sens économique du terme,
- le peu d'intérêt accordé dans tous ces projets au développement du capital fixe,
- la faible place accordée dans le financement de ces projets aux ressources formelles.

Si l'on recoupe ces diverses constatations, on aboutit inévitablement aux conclusions suivantes :

1. la notion classique de taux de rentabilité n'offre que peu d'intérêt dans un tel contexte, puisque les deux termes qui permettent de le calculer, à savoir au numérateur un revenu, et au dénominateur, le capital, sont des données de faible prégnance dans le cadre de la gestion informelle ;

2. cette carence conduit à négliger totalement une politique de développement axée sur l'investissement et sur le long terme, puisque toute mesure de la performance d'un projet se réduit implicitement au délai de récupération.

Pour analyser cette logique de gestion, nous avons déjà mis en évidence le rôle que pouvait jouer un tableau pluriannuel de flux financiers [3, p.70]. Le tableau pluriannuel de flux financier a été mis au point par G. de Murard [12]. On trouvera la structure de ce tableau en annexe ainsi que les explications nécessaires à sa compréhension. Cependant, si l'on note que l'excédent de trésorerie d'exploitation, qui est défini dans le tableau pluriannuel de flux comme la différence entre l'excédent brut d'exploitation et la variation du besoin en fonds de roulement d'exploitation, peut tout aussi bien se définir comme la différence entre les encaissements d'exploitation (recettes) et les décaissements d'exploitation (achats, réparations et rémunérations de services divers, impôts, frais de personnel), on peut alors adapter le tableau pluriannuel au cadre de l'économie informelle et le reformuler comme indiqué dans le Tableau I.

**Tableau I.** Tableau pluriannuel dans le cadre de l'économie informelle.

|                                   |                                                                                                                                                                                                                                  |
|-----------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Production du flux de trésorerie  | Encaissements d'exploitation<br>– Décaissements d'exploitation<br>= Excédent de trésorerie d'exploitation<br>ou<br>Flux de trésorerie d'exploitation                                                                             |
| Utilisation du flux de trésorerie | Flux de trésorerie d'exploitation<br>– Dépenses familiales incompressibles<br>A = Solde disponible après dépenses incompressibles<br>– Dépenses d'acquisition ou de gros entretien du matériel<br>B = Solde après investissement |
| Apports nets de fonds externes    | Apports de fonds externes d'origine formelle ou informelle<br>– Sorties de fonds résultant des financements d'origine externe<br>C = Solde financier                                                                             |
| Utilisation du disponible net     | B + C = Disponible net<br>– Dépenses discrétionnaires familiales<br>– Investissement de diversification<br>= Flux résiduel net                                                                                                   |

Cette séquence dénote le comportement suivant : la gestion de l'entreprise est directement axée sur un flux net d'encaissement lié au cycle d'exploitation. Ce flux sert en priorité à satisfaire aux dépenses familiales. Il se dégage un surplus qui peut servir à financer l'investissement. Les insuffisances éventuelles de ce surplus peuvent être comblées par un apport net de fonds en provenance de l'extérieur. Si l'ensemble de ces opérations dégage un surplus net, ce surplus net pourra être utilisé soit à satisfaire des dépenses de consommation discrétionnaires, soit à des investissements, attitude qui n'est d'ailleurs pas illogique compte tenu de l'environnement fortement risqué dans lequel évolue l'entreprise informelle.

Le solde le plus significatif de ce tableau, dans le cadre de l'économie informelle, est pour nous l'excédent de trésorerie d'exploitation, car c'est lui qui détermine la performance de l'entreprise informelle. En effet, comme nous l'avons déjà souligné, la gestion dans l'informel est très centrée sur la récupération rapide de la mise de fonds. Dans ces conditions, seule l'aptitude de l'investissement à créer un flux de trésorerie satisfaisant eu égard aux dépenses obligatoires sera considérée comme critère pertinent de l'intérêt du projet.

Ce cadre étant défini, il faut examiner la technique d'évaluation qui lui est adaptée.

## **Le *sinking fund* : application à l'évaluation des investissements en économie informelle**

Nous examinerons dans un premier temps les principes de cette technique, puis nous verrons en quoi cette approche répond particulièrement bien au cadre de l'économie informelle, et que les éléments nécessaires à la mise en œuvre de ce type de calcul peuvent parfaitement être obtenus à travers un outil d'analyse comptable adapté au contexte de l'économie informelle.

## Le principe de la méthode du *sinking fund*

Le terme *sinking fund* signifie fonds d'amortissement. Il s'agit d'une pratique financière à laquelle les entreprises qui émettent un emprunt remboursable *in fine* ont recours. En effet ces entreprises doivent :

- faire face au paiement périodique des intérêts ;
- faire face au remboursement total du capital à la fin de la vie de l'emprunt.

Pour satisfaire à cette dernière obligation, l'entreprise peut abonder un fonds d'amortissement de l'emprunt selon la même périodicité que celle requise par le paiement des intérêts. Bien sûr cette somme sera placée à un certain taux de réinvestissement. Le montant de l'abondement périodique du fonds est fonction de trois paramètres :

- le taux de réinvestissement ;
- la durée de vie de l'emprunt ;
- les montant du capital à rembourser.

Autrement dit, l'entreprise doit à chaque période déboursier une somme qui se décompose comme suit :

1. Le montant des intérêts versés, soit  $k \cdot C$  où  $k$  représente le taux servi sur l'emprunt et  $C$  le montant emprunté.

2. Le montant de la somme versée au fonds, soit  $\frac{C \cdot j}{(1+j)^N - 1}$ , où  $j$  représente le

taux de réinvestissement, et  $N$  la durée de vie de l'emprunt.

On peut encore dire que cette somme globale se décompose en un montant distribuable qui constitue la rémunération nette du capital et en une reconstitution du capital.

Le principe de cette technique de base peut parfaitement se transposer à la problématique de l'évaluation d'un projet d'investissement. En effet, on sait que la valeur actuelle nette d'un projet d'investissement peut s'écrire :

$$VAN = -I + \sum_{t=1}^N [f_t / (1+k)^t]$$

où  $I$  représente le montant de la dépense d'investissement, supposée décaissée à la période initiale,  $f_t$ , le flux de liquidité de la période  $t$  résultant de la décision d'investissement, et  $N$ , l'horizon économique de l'opération. Bien évidemment l'opération n'est censée être faite que dans la mesure où la VAN est positive. Comme on le sait, on peut également aborder la problématique de la décision d'investissement à partir du taux de rentabilité interne, ce taux est la valeur de  $k$  pour laquelle l'équation ci-dessous est vérifiée :

$$VAN = -I + \sum_{t=1}^N [f_t / (1+k)^t] = 0$$

Le taux de rentabilité interne est le taux qui, appliqué au montant de l'investissement de départ, permet de déterminer le résultat de l'investissement distribuable, c'est-à-dire la somme dont on peut jouir librement, étant entendu que le solde restant sera suffisant pour reconstituer le capital, à condition que ce solde puisse être réinvesti à chaque période à un taux égal au taux de rentabilité interne.

Supposons ainsi que l'on ait un investissement initial de 10 000, dont l'horizon économique soit de 5 ans, et qui rapporte un flux de liquidité annuel de 3 000, dans ce cas le taux de rentabilité interne est donné par la relation :

$$-10\,000 + \sum_{t=1}^N [3\,000 / (1+k)^t] = 0$$

soit  $k = 15,238 \%$

Ce taux de 15,238 % signifie qu'il est possible de distribuer chaque année  $10\,000 \times 15,238 \%$ , soit 1 523,8 et qu'il suffit de placer 1 476,2 pendant 5 ans à un taux identique pour reconstituer le capital (voir Tableau II).

**Tableau II.**

| Années | Flux<br>de liquidité | Distribution | Annuité<br>de<br>reconstitution | Intérêt<br>sur fonds de<br>roulement | Fonds<br>annuel | Fonds<br>cumulé |
|--------|----------------------|--------------|---------------------------------|--------------------------------------|-----------------|-----------------|
| 1      | 3 000                | 1 523,8      | 1 476,2                         |                                      | 1 476,20        | 1 476,20        |
| 2      | 3 000                | 1 523,8      | 1 476,2                         | 224,94                               | 1 701,14        | 3 177,34        |
| 3      | 3 000                | 1 523,8      | 1 476,2                         | 484,16                               | 1 960,36        | 5 137,70        |
| 4      | 3 000                | 1 523,8      | 1 476,2                         | 782,88                               | 2 259,08        | 7 396,78        |
| 5      | 3 000                | 1 523,8      | 1 476,2                         | 1 127,12                             | 2 603,32        | 10 000,00       |

Cependant, il s'agit là d'un cas très particulier où le taux de rentabilité net et le taux de réinvestissement se confondent. Or dans la réalité il n'en est rien, comme l'indique d'ailleurs le fondement même de la méthode, puisqu'il n'y a aucune raison pour que le taux qui ait servi sur l'emprunt soit identique au taux auquel l'entreprise pourra placer les sommes approvisionnant son fonds d'amortissement.

Ainsi le Tableau III indique pour des taux de réinvestissement donnés, mais différents du taux de rentabilité interne, quelles sont les sommes distribuables et la rentabilité nette qui en découle.

**Tableau III.**

| Taux<br>de<br>réinvestissement | $\frac{j}{(1+j)^N - 1}$ | Annuité<br>de<br>reconstitution | Flux<br>de<br>liquidité | Distribution | Rentabilité<br>nette |
|--------------------------------|-------------------------|---------------------------------|-------------------------|--------------|----------------------|
| 8 %                            | 0,170 456               | 1 704,56                        | 3 000                   | 1 295,44     | 12,95 %              |
| 12 %                           | 0,157 410               | 1 574,10                        | 3 000                   | 1 425,90     | 14,25 %              |
| 18 %                           | 0,139 778               | 1 397,78                        | 3 000                   | 1 602,22     | 16,02 %              |

Cet outil d'analyse possède plusieurs niveaux de pertinence :

1. Il permet d'évaluer la performance d'un investissement compte tenu de la nécessaire protection du capital. On peut imaginer à partir de cet exemple que l'entreprise estime indispensable de rémunérer les ressources de financement nécessaires à l'investissement par un taux de 12 %. La méthode du *sinking fund* fournit le montant qui peut être utilisé discrétionnairement, une fois la rémunération du capital financier assurée.

2. Connaissant le flux de liquidité créé par l'investissement, le taux de réinvestissement, et le taux net de rentabilité désiré par l'investisseur, il permet de déterminer la valeur de l'investissement. Cette démarche est particulièrement utile quand le projet d'investissement est une entreprise elle-même, puisqu'elle permet de déterminer la valeur de l'entreprise pour l'investisseur.

3. Une autre façon d'aborder cette méthode consiste à supposer connus le flux de liquidité globale de l'investissement, ainsi que les sommes nécessaires pour alimenter le *sinking fund*. On peut donc en déduire :

- la somme distribuable à chaque période ;
- le taux de rentabilité nette ;
- éventuellement le taux de réinvestissement moyennant certaines hypothèses.

Toutes ces approches supposent évidemment que l'on se donne l'horizon économique de l'investisseur.

### Restructuration du cadre comptable

La méthode proposée offre un double avantage :

- en premier lieu, elle est parfaitement cohérente avec un système comptable centré sur les flux de trésorerie, comme on a pu le noter lors de l'exposé de principe ;
- en deuxième lieu, elle permet une lecture d'un échéancier de flux de liquidité en termes de taux ;
- en troisième lieu, l'utilisation d'un double taux dans le calcul permet de rendre compte comme nous allons le voir de la nature dualiste des flux de liquidités résultant de l'investissement, à savoir ceux qui ont un caractère obligatoire, et ceux qui ont un caractère discrétionnaire.

La ventilation entre ces deux types de dépenses est faite à partir de la grille comptable que nous avons précédemment décrite.

Nous distinguerons dans les dépenses obligatoires :

- celles qui relèvent des nécessités de la consommation ou des opérations de répartition ayant un caractère contraignant (comme l'imposition) ;
- celles qui relèvent de la logique du financement ;
- celles qui relèvent de la logique de l'investissement de gros entretien ou de réparation.

On aboutirait ainsi à la grille d'analyse du Tableau IV.

**Tableau IV.**

|                          |                                                                                                                                                                                                                               |
|--------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Flux de trésorerie nette | Flux de trésorerie d'exploitation<br>– Dépenses familiales incompressibles (y compris impôts)<br>A = Solde disponible                                                                                                         |
| Flux distribuable        | – Sorties de fonds résultant des financements d'origine externe<br>B' = Solde distribuable                                                                                                                                    |
| Flux discrétionnaires    | + Apports de fonds d'origine externe<br>– Investissements nécessaires à l'entretien<br>– Investissements de développement ou de diversification<br>– Dépenses de consommation discrétionnaire<br>= Flux de liquidité résiduel |



Le flux distribuable est déterminé à partir des seules dépenses familiales incompressibles, et sorties de fonds résultant des opérations de financement. En revanche les dépenses d'investissements indispensables ont été classées dans les flux discrétionnaires. Ce reclassement quelque peu paradoxal peut s'expliquer comme suit : les dépenses familiales incompressibles et les sorties de fonds issues des financements externes ont les caractéristiques suivantes :

- elles ne peuvent être différées dans leur échéance ;
- elles ne peuvent être différées dans leur montant ;
- elles peuvent difficilement être financées par des ressources externes.

Elles présentent donc un très fort degré de contrainte. En revanche, la dépense d'investissement d'entretien ou de renouvellement peut presque toujours être amendée, d'une part, et pourra plus facilement s'imputer sur un financement externe, d'autre part. Elle nous paraît donc relever d'une logique de flux discrétionnaires.

## **Le processus d'évaluation par le *sinking fund* en économie informelle**

Nous chercherons d'abord une articulation entre les flux de liquidités avant d'aborder l'évaluation de la performance proprement dite.

### **L'articulation entre les flux de liquidités**

Le flux disponible net est dans la perspective qui est nôtre le véritable point de départ du raisonnement. En effet, ce flux représente le flux de liquidité effectivement disponible pour les besoins de gestion de l'entreprise informelle. C'est lui qui est affecté en priorité aux dépenses issues des financements externes<sup>(1)</sup>. Cependant pour que ce flux soit véritablement significatif, il faut qu'il relève d'un calcul normatif. Autrement dit les dépenses familiales incompressibles qui seront prises en compte à ce niveau-là ne seront pas celles qui seront effectivement observées sur tel ou tel cas, mais seront les dépenses normalement nécessaires à une famille type vivant dans les conditions habituellement observées dans les catégories sociologiques où se recrutent ces entrepreneurs<sup>(2)</sup>. Cela implique que les dépenses familiales incompressibles vont constituer un invariant, et qu'en fait la performance de l'investissement sera intégralement liée au montant du flux de trésorerie d'exploitation. De cette façon, le solde disponible est fonction de l'excédent de trésorerie d'exploitation et non d'une situation familiale particulière.

---

(1) Ce cas vise la situation où les revenus familiaux sont issus de la seule entreprise. Dans l'hypothèse où l'entreprise informelle constitue simplement un revenu d'appoint, on peut considérer que l'intégralité du flux de liquidité qu'elle procure est disponible, les dépenses familiales incompressibles étant censées être couvertes par les revenus principaux. On peut prendre, à titre d'exemple, le cas de certains fonctionnaires qui recyclent une partie de leurs revenus dans les transports informels.

(2) La détermination des dépenses normalement nécessaires ne fait ici référence qu'aux sommes permettant de satisfaire aux besoins familiaux élémentaires. Il ne faut toutefois pas se cacher que cette façon de voir ne correspond pas nécessairement au "vécu" des individus. En effet, certaines dépenses qu'on pourrait juger superflues peuvent très bien être ressenties comme parfaitement nécessaires et non différables. Cependant nous en resterons à une conception relativement restrictive des dépenses nécessaires car il semble difficile d'intégrer de façon simple les comportements ostentatoires.

Il faut ensuite s'interroger sur la notion de flux distribuable. En théorie nous avons vu qu'il représente la somme dont on peut disposer librement compte tenu d'une dotation à un fonds de reconstitution du capital. Cette dotation au fonds de reconstitution sera calculée en se fondant sur une rémunération normale des capitaux investis dans le cadre d'une économie informelle. Nous reviendrons plus en détail sur cette détermination par la suite.

Dans ces conditions, il peut être fait une double lecture du flux distribuable :

- il est l'expression de la performance nette du projet ;
- il est également l'élément constitutif d'un tableau d'emploi et de ressource un peu particulier qui peut se formaliser comme suit :

|                                           |                                       |
|-------------------------------------------|---------------------------------------|
| Investissements                           | Solde distribuable ou autofinancement |
| Dépenses de consommation discrétionnaires | Apports extérieurs                    |
| Flux de trésorerie résiduel               |                                       |
| Total emplois                             | Total ressources                      |

Dans cette perspective, le solde distribuable se cumule avec les apports extérieurs pour constituer un pool de ressources. Le solde distribuable a alors le statut d'un véritable flux d'autofinancement. Ces ressources peuvent être affectées soit à l'investissement, soit à des emplois improductifs (consommation ou thésaurisation).

Cette articulation nous conduit à envisager la performance d'un projet en économie informelle sous un double aspect :

- d'une part sous celui du niveau de sa performance ;
- d'autre part sous celui de l'affectation de la performance, c'est-à-dire de l'utilisation qui est faite du flux distribuable.

C'est ce que nous allons faire dans les développements qui vont suivre.

## **L'évaluation de la performance des projets**

### ***L'évaluation du niveau de la performance***

Nous avons précédemment laissé dans l'ombre le calcul de l'annuité de reconstitution qui préluait à la détermination du solde distribuable. Or, la modalité de calcul, comme nous allons le voir, est au cœur de l'évaluation de la performance du projet en termes de taux. Selon la façon dont on prend en compte cette annuité de reconstitution, on obtient deux évaluations fort différentes du niveau de performance du projet.

La première approche consisterait à considérer, comme nous l'avons indiqué dans le cadre comptable des développements précédents, que l'annuité de reconstitution s'identifie avec les prélèvements résultant des financements externes. La performance nette de l'investissement est évidemment mesurée par le solde distribuable, qui, rapporté au montant du projet, fournit le taux net de rentabilité. Il s'agit alors de la rentabilité effective du projet, telle qu'elle résulte des flux de liquidité enregistrés dans une comptabilité tenue en termes de trésorerie. On note que dans une telle approche, l'horizon économique du projet résulte d'une déduction, et qu'il est fortement dépendant des modes de financement choisis.

En effet, si l'intégralité du financement est externe, ou si il y a mélange financement informel de type tontinier et financement formel (emprunt), en se donnant un coût moyen de financement, on en déduit l'horizon temporel implicite de l'investissement. Cette technique peut donc constituer un moyen de connaître ce paramètre fondamental sans recourir à des questions directes qui n'éveilleraient pas nécessairement beaucoup d'écho au sein de la population enquêtée.

On peut opposer à cette approche une problématique plus normative. Dans ce dernier cadre, l'annuité de reconstitution est déterminée quand deux paramètres ont fait eux-mêmes l'objet d'une détermination préalable, à savoir :

- l'horizon économique des investisseurs ;
- le taux de réinvestissement.

Le premier de ces deux paramètres ne peut être déterminé que par voie d'enquête et nous venons d'évoquer le problème. Cependant, on peut présumer que ces horizons doivent être très courts compte tenu du degré de risque extrêmement élevé de l'environnement. Nous pensons qu'il ne conviendrait pas de retenir dans les calculs un horizon temporel supérieur à trois ans. En ce qui concerne le deuxième paramètre, on dispose d'éléments un peu plus objectifs, tant en ce qui touche la nature du taux de réinvestissement, qu'en ce qui concerne son niveau. En effet, plusieurs recherches ont été menées récemment sur les tontines à enchères [7]. Ces recherches visent en particulier à mesurer les taux qui ressortent des opérations se déroulant à l'intérieur de ces groupements. On dispose ainsi aussi bien de taux d'emprunts que de taux de placement, puisque les participants sont alternativement prêteurs et emprunteurs. On peut ainsi légitimement considérer que les taux de placement qui se fixent dans les tontines à enchères sont significatifs d'une rémunération normale de l'épargne dans le cadre d'une économie informelle, et qu'ainsi ils déterminent bien un taux de réinvestissement de référence.

L'annuité de reconstitution ainsi établie a un caractère normatif très accentué. Le solde distribuable qui en résulte n'est donc pas la somme dont peut effectivement disposer l'entrepreneur mais la somme dont il pourrait jouir discrétionnairement s'il devait faire face à des annuités financières calculées selon les taux et les termes définis précédemment.

Dans ces conditions, le solde distribuable est bien une mesure de la rentabilité nette "normale" du projet à un horizon économique prédéterminé.

Selon nous, la première modalité d'évaluation correspondrait plutôt à un processus d'observation des projets existants et à une analyse de leur rentabilité effective. La deuxième serait plus adaptée à une vision prévisionnelle. Il s'agirait alors d'établir un classement de plusieurs projets proposés à des financements. Aucune modalité de financement n'étant encore à ce stade définie, seul un calcul normatif permettrait d'analyser la performance nette des projets. En résumé, la première perspective serait plutôt celle de la recherche sur le terrain, alors que la seconde serait celle du financeur.

Nous allons tenter d'éclairer les propos précédents par un exemple. Les données de base de l'exemple sont tirées d'un cas concret ressortant du domaine des transports informels. Il s'agit de l'exploitation des calèches dans la région de Cap Vert au Sénégal. Dans cet exemple, seuls les éléments relatifs aux charges et aux produits sont réels. Les éléments concernant les besoins de consommation et les financements ont été imaginés pour les nécessités de l'exposé. L'exploitation d'une calèche fournit annuellement les résultats donnés au Tableau V.

**Tableau V.** Compte d'exploitation annuel d'une calèche (en francs CFA).

| Débit                |         | Crédit   |         |
|----------------------|---------|----------|---------|
| Achats               |         | Recettes | 720 000 |
| – Nourriture chevaux | 475 000 |          |         |
| – Pneumatiques       | 3 000   |          |         |
| – Fers à sabots      | 12 000  |          |         |
| Soins vétérinaires   | 12 000  |          |         |
| Impôts et taxes      | 8 100   |          |         |
| Frais de personnel   | 42 000  |          |         |
| Amortissements       | 12 215  |          |         |
| Résultat             | 155 485 |          |         |
| Total                | 720 000 | Total    | 720 000 |

Source : [14].

Les charges qui ont été enregistrées dans ce compte ont toutes fait l'objet d'un débours effectif au cours de l'année. Il en est de même des ressources. Dans ces conditions, le flux d'exploitation est égal à :  $155\,485 + 12\,215 = 167\,700$ .

Le coût de la calèche est d'environ 156 000 F. Nous allons nous placer dans l'hypothèse d'un propriétaire possédant 5 véhicules, soit un flux de liquidité d'exploitation de 838 500 CFA et un investissement de 780 000 CFA. Nous supposons que les dépenses familiales annuelles incompressibles s'élèvent à 500 000 CFA, et que les débours occasionnés par les financements externes se montent à 120 000 CFA. Bien entendu ces chiffres sont purement imaginaires.

Selon la première méthode de calcul, le solde distribuable serait de :  $838\,500 - 620\,000 = 218\,500$  ; ce qui fournit un taux de rentabilité nette de :  $218\,500 / 780\,000 = 28\%$ . Si l'on admet que le coût de financement était de 20 %, on aboutit à un horizon économique implicite d'environ 4,5 ans.

Si on considérait cet investissement comme un projet encore non réalisé, auquel on aurait assigné un horizon économique de 3 ans et un taux de réinvestissement de 17 %, on aboutirait à une dotation annuelle au fonds de reconstitution de 720 407 CFA, ce qui donne un solde distribuable de :  $838\,500 - 720\,407 = 118\,093$  ; et le taux de rentabilité nette s'élèverait alors à :  $118\,093 / 780\,000 = 15\%$ .

Bien entendu le résultat apparaît dans ce cas comme moins flatteur, parce que le délai de récupération de la mise de fonds étant beaucoup plus rapide que dans le cas précédent, le prélèvement pour le fonds de reconstitution est très sévère, laissant ainsi moins de place aux utilisations discrétionnaires.

### *L'évaluation de la performance en termes d'affectation*

Poser le problème de l'évaluation en termes d'affectation de la performance ne prend tout son sens que si l'on se place sur le plan macro-économique. Or on ne peut éviter de se poser la question du rôle assigné à l'économie informelle dans l'économie africaine et de façon générale d'ailleurs dans les économies en développement. Il nous paraît opportun à ce pro-

pos de rapporter la problématique de Philippe Hugon [8, pp.187-209]. L'auteur, après avoir rappelé les incertitudes qui règnent sur le statut exact de l'économie informelle, conclut en insistant sur deux points :

- Il montre que l'économie informelle "correspond à une spécificité des modes de régulation des sociétés sous-développées, les activités concernées permettant de satisfaire des besoins non satisfaits par l'économie officielle".

- Il montre que le fonctionnement de l'économie informelle produit des phénomènes positifs à savoir :

- le dégagement d'un surplus donc d'un phénomène d'accumulation ;
- des relations en amont avec l'économie officielle. En ce sens, une extension du secteur informel est susceptible d'avoir un effet positif sur le secteur dit moderne. En revanche, une régression du secteur formel ne touchera pas nécessairement le secteur informel (elle peut même au contraire favoriser son extension).

Le secteur informel développe des effets d'entraînement sur l'emploi : en terme quantitatif, puisqu'il est souvent l'exutoire d'une main-d'œuvre exclue de l'économie officielle ; en terme qualitatif, dans la mesure où ces activités développent une sorte de formation professionnelle à travers l'apprentissage.

Cette approche conduit à penser que l'informel est à la fois l'expression d'un sous-développement, mais en même temps un moyen de le réduire. Les activités canalisées judicieusement ne pourraient-elles pas créer des effets d'entraînement significatifs ?

Dans cette perspective, il conviendrait de délimiter géographiquement ce que l'on pourrait appeler des bassins d'activités informelles. On déterminerait au sein de ces activités deux types de paramètres : la rentabilité nette des activités et l'importance des effets d'entraînement. La performance des activités serait appréciée à partir d'une analyse multi-critère faisant intervenir :

- la rentabilité (dégagement d'un surplus estimé par les méthodes exposées précédemment) ;
- l'emploi.

On passerait ainsi d'une évaluation micro-économique fondée exclusivement sur la rentabilité financière à une évaluation macro-économique de type socio-économique.

## **Conclusion**

L'interpénétration entre formel et informel existe déjà et depuis fort longtemps, le plus souvent sous des formes qui confinent à l'illégalité. Le propos serait d'envisager des formes systématiques d'interpénétration entre les deux secteurs. L'utilisation du mécanisme tontinier comme mode de financement complétant, voir supplantant les institutions financières officielles a déjà été envisagée [9]. En effet, le financement tontinier ne requiert aucune information sur les emplois de fonds. Comme cela a été maintes fois évoqué, le lien de confiance et la pression sociale sont suffisamment forts pour s'assurer que les engagements seront tenus sur l'utilisation des sommes. Cependant, l'ardente obligation de rembourser ne fait sentir ses effets que pour autant que les membres de la tontine poursuivent leurs opérations entre eux et sur leurs fonds propres.

Cette insertion peut être envisagée sous deux formes :

- soit il s'agit de financer directement des entreprises informelles ;
- soit il s'agit de financer un groupe de projets à partir d'une enveloppe globale fournie par une institution nationale ou internationale ; cette enveloppe étant distribuée par le canal de groupements informels.

Quelle que soit la modalité choisie, une procédure d'évaluation est nécessaire à titre de condition permissive, même si elle ne s'exerce pas selon des modalités identiques dans les deux cas.

On ne peut envisager, en effet, que le secteur formel investisse dans l'informel sans qu'une certaine transparence et une certaine quantification ne soient produites. Dans cette perspective, l'avantage de l'approche proposée se situe à deux niveaux. Elle repose sur un modèle de comportement financier de l'entrepreneur adapté à la réalité informelle. En particulier, il n'introduit pas de séparation entre l'activité domestique et l'activité d'entreprise, et il intègre une structure de flux qui est propre à l'économie informelle. Cette approche produit en outre des indicateurs pertinents dans le cadre économique envisagé. En fondant l'évaluation de la performance sur la rentabilité nette de l'opération (flux distribuable après dépenses familiales et couverture des charges de financement), et sur des séquences de flux de liquidité, seuls flux financiers repérables dans l'informel, la méthode fournit au financeur une information sur la fiabilité de l'opération assise sur la réalité de l'économie informelle.

## Références

1. Baumann E. (1990). Épargne, investissement et consommation en milieu pêcheur du delta central du Niger. *Cahier Monnaie et Financement*, n°19 : 234.
2. Baumann E. (1989). L'investissement dans les activités informelles. *Cahier Monnaie et Financement*, n°18 : 39-111.
3. Bloy E., Dupuy C. (1990). Adaptation des règles de gestion aux contraintes du financement informel ; réflexion dans le cadre du contexte africain. In : Hénault G., M'Rabet R., eds. *L'Entrepreneuriat en Afrique francophone : culture, financement et développement*. UREF, John Libbey Eurotext, Paris, pp.65-75.
4. Brenner G., Fouda H., Toulouse J.M. (1990). Les tontines et la création d'entreprises au Cameroun. In : Hénault G., M'Rabet R., eds. *L'Entrepreneuriat en Afrique francophone : culture, financement et développement*. UREF, John Libbey Eurotext, Paris, pp.115-127.
5. Contamin B. (1990). Développement et financement des PMI en Côte-d'Ivoire. In : Hénault G., M'Rabet R., eds. *L'Entrepreneuriat en Afrique francophone : culture, financement et développement*. UREF, John Libbey Eurotext, Paris.
6. Dupuy C., Servet J.M. (1987). Pratiques informelles d'épargne et de prêt : exemples sénégalais. *Économie et Humanisme* n°294, mars-avril, pp.40-59.
7. Henry A., Thente G., Guillaume P., Dieumégard (1991). *Tontines et banques au Cameroun. Les principes de la société des amis*. Éd. Karthala, Paris.
8. Hugon P. (1984). L'économie non officielle : modes de vie et survie dans les villes africaines. In : Archambault E., Greffe X., eds. *Les Économies non officielles*. Éd. La Découverte, Paris, p.187.

9. Lelart M. (1990). Les circuits parallèles de financement : état de la question. In : Hénault G., M'Rabet R., eds. *L'Entrepreneuriat en Afrique francophone : culture, financement et développement*. UREF, John Libbey Eurotext, Paris, pp.45-63.
10. Lelart M., *L'association « opérations 71-71 » de Cotonou de l'organisation de tontines. Les banques tontinières*. Ronéoté.
11. Lelart M. (1991). Les tontines et le financement de l'entreprise informelle. Notes de Recherche du Réseau Entrepreneuriat de l'UREF, n°91-18.
12. Murard (de) G. (1977). Le tableau pluriannuel de flux financiers. *Revue française de gestion*, janv-fév.
13. Murard (de) G. (1984). Le tableau pluriannuel de flux financiers. In : *La Dynamique des flux, langage économique pour l'entreprise et ses partenaires*. Ouvrage de synthèse, Colloque du 3 oct.
14. Ndiaye M. (1984). *Contribution à l'analyse des transports informels : l'exemple des calèches dans la région de Cap Vert au Sénégal*. Thèse de docteur Ingénieur, 18 janv., Aix-en-Provence.
15. Oudin X. (1990). Dynamique de l'investissement dans le secteur informel : une étude de cas au Niger. In : Hénault G., M'Rabet R., eds. *L'Entrepreneuriat en Afrique francophone : culture, financement et développement*. UREF, John Libbey Eurotext, Paris, pp.145-155.
16. Pairault T. (1991). *Mécaniques des systèmes tontiniers chinois*. Notes de Recherche du Réseau Entrepreneuriat de l'UREF, n°91-17.
17. Rietsch C. (1990). *Une Tontine à double niveau d'enchères*. Notes de Recherche du Réseau entrepreneuriat de l'UREF, n°90-5.
18. Servet J.M. Pratiques informelles d'épargne dans les pays en développement.
19. Soedjede D. (1990). Politique de financement de l'entrepreneuriat au Togo. In : Hénault G., M'Rabet R., eds. *L'Entrepreneuriat en Afrique francophone : culture, financement et développement*. UREF, John Libbey Eurotext, Paris, pp.129-144.
20. Tounkara A. (1989). *Le Système de transports urbains de Bamako. Organisation, fonctionnement et modalités de financement*. Thèse de doctorat ès sciences économiques de l'Université Lumière Lyon II, 5 décembre.
21. Touré A. (1988). *Les Petits Métiers à Abidjan, l'imagination au secours de la conjoncture*. Karthala, Paris.

## Annexe

Tableau pluriannuel des flux financiers

|                                                       | 1972                                                     | 1973                                 | 1974          | 1975          | % moyen<br>de la VA |              |
|-------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------|--------------------------------------|---------------|---------------|---------------------|--------------|
| L'exploitation<br>Croissance et Résultat              | Ventes                                                   | 95 919                               | 119 036       | 135 133       | 133 590             | 199,1        |
|                                                       | Productions (HT)                                         | 97.235                               | 121.972       | 139.121       | 132.320             | 201,9        |
|                                                       | Consommation intermédiaire                               | 47.753                               | 60.840        | 70.081        | 66 713              | 100,9        |
|                                                       | Matières premières                                       | 32 300                               | 42 267        | 49 032        | 43 584              | 68,7         |
|                                                       | Sous-traitance                                           | 5 993                                | 5 531         | 7 833         | 10 277              | 12,2         |
|                                                       | Autres cons. intermédiaires                              | 9 460                                | 13 042        | 13 216        | 12 852              | 20,0         |
|                                                       | Redevances et brevets                                    | 396                                  | 500           | 780           | 912                 | 1,0          |
|                                                       | <b>Valeur Ajoutée</b>                                    | <b>49.086</b>                        | <b>60.632</b> | <b>68.260</b> | <b>64.695</b>       | <b>100,0</b> |
|                                                       | Croissance apparente                                     | 16,2 %                               | 23,5 %        | 12,6 %        | - 5,20              |              |
|                                                       | Inflation                                                | 5,9 %                                | 7,2 %         | 13,5 %        | + 11,3 %            |              |
|                                                       | <b>Croissance réelle</b><br><b>(Moyenne = 2,3 %)</b>     | 9,7 %                                | 15,1 %        | - 0,8 %       | - 14,8 %            |              |
|                                                       | Salaires                                                 | 36.669                               | 48.706        | 55.422        | 55.379              | 82           |
|                                                       | <b>A = Résultat brut d'exploit.</b>                      | <b>9.417</b>                         | <b>11.926</b> | <b>12.838</b> | <b>9.316</b>        |              |
| Marge sur Valeur ajoutée                              | 19,2 %                                                   | 19,7 %                               | 18,8 %        | 14,4 %        | 18                  |              |
| Le financement de cette<br>croissance par ce résultat | Variation nette des stocks                               | 2 571                                | 3 070         | 5 841         | - 3 147             | 3,5          |
|                                                       | Variation de l'encours com.                              | 3 907                                | 1.628         | - 4 885       | - 974               | 0,5          |
|                                                       | B = Variation du besoin en FDR                           | 6.478                                | 4.698         | 956           | - 4.121             | 4            |
|                                                       | C = A - B = Excédent de trésorerie<br>d'exploitation     | 2 939                                | 7 228         | 11 882        | 13.437              | 14           |
|                                                       | D = Investissement en Immobilisation                     | 5.808                                | 4.882         | 5.875         | 2 753               | 8,2          |
|                                                       | E = C - D = Solde d'exploitation<br>(ou interne) (DAFIC) | - 2 869                              | 2.346         | 6.007         | 10.684              | 5,8          |
|                                                       | L'endettement net et<br>ses contreparties                | Variation nette de la dette totale : |               |               |                     |              |
| long, moyen et court terme                            |                                                          | 7.114                                | 5.922         | 2.839         | - 6.132             | 4,7          |
| Frais financiers (et leasing)                         |                                                          | 2 355                                | 3 167         | 4 857         | 4 825               | 6,2          |
| Impôt sur les bénéfices                               |                                                          | 1 956                                | 2 204         | 1 953         | 1 821               | 3,3          |
| Participation des Salariés                            |                                                          |                                      |               |               |                     |              |
| Distribution des Dividendes                           |                                                          | 247                                  | 503           | 520           | 283                 | 0,6          |
| F = Solde financier (ou externe)                      |                                                          | 2 556                                | 48            | - 4.491       | - 13.061            | - 5,4        |
| Les autres<br>flux financiers                         | G = E + F = Solde courant                                | - 313                                | 2.392         | 1.516         | - 2.377             | 0,4          |
|                                                       | + Revenus financiers                                     | 25                                   | 108           | 163           | 111                 | 0,2          |
|                                                       | + Produits de cession                                    | 64                                   | 9             | 96            | 5 686               | 2,3          |
|                                                       | + Emissions de Capital                                   | 276                                  | 760           | 22            | 1 495               | 1,1          |
|                                                       | ± Autres prod. et pertes exception.                      | - 56                                 | - 421         | - 818         | - 206               | - 0,6        |
|                                                       | - Autres valeurs immob. acquises                         | - 198                                | - 1 746       | - 2 131       | - 1 140             | - 2,1        |
|                                                       | = Variation du disponible                                | - 202                                | 1.102         | - 1.152       | 3.569               | 1,3          |

Source : [12].



# **Esprit d'entreprise et organisations publiques**

## **26**

### **Esprit Entreprise Publique et méthodes de gestion**

G. CAUSSE

*Université Paris XII – Val-de-Marne et ESCP, France*

L'objectif de la recherche peut être résumé en quelques points qui constitueront les étapes du développement :

- Existe-t-il un esprit Entreprise Publique ? Comment le caractériser ?
- Les méthodes de gestion privée sont-elles utilisées dans les entreprises publiques ? Sont-elles utilisables efficacement et dans leur totalité ?

- Quelles sont les relations de l'entreprise publique avec l'État propriétaire ?
- Constate-t-on une accélération dans l'introduction des méthodes de gestion privée ?

Celle-ci ne risque-t-elle pas de nuire à l'esprit entreprise publique ?

### **Méthodologie et champ d'étude**

L'enquête a été réalisée par questionnaire d'une vingtaine de questions portant sur les points mentionnés ci-dessus. Chaque question contenait généralement plusieurs rubriques auxquelles il convenait de répondre en cochant une échelle comportant les gradations suivantes :

---

Ce qui est présenté ici est le début d'une recherche réalisée à partir d'une enquête effectuée auprès de cadres et de dirigeants d'entreprises publiques en France. Le taux de réponse et la rapidité avec laquelle les personnes interrogées ont répondu incitent à approfondir le sujet. Il s'agit donc d'une intervention "ouverte". Toutes les remarques permettant de poursuivre valablement ce travail seront les bienvenues.

1. Pas du tout, ou pas du tout d'accord
2. Un peu, ou légèrement d'accord
3. Moyennement, ou moyennement d'accord
4. Assez, ou plutôt d'accord
5. Beaucoup, ou très, ou tout à fait d'accord.

Pour quelques questions précises, celles relatives à l'utilisation d'outils de gestion, l'échelle a été ramenée à trois positions. D'ailleurs, pour l'exploitation des réponses, un regroupement a généralement été opéré en trois groupes :

- 1 et 2 = Désaccord sur la proposition
- 4 et 5 = Accord
- 3 = Opinion intermédiaire signifiant plutôt l'absence d'opinion.

Chaque question réservait quelques lignes à un commentaire possible. Dans plus de la moitié des cas les réponses ont été assorties de commentaires.

Sur 80 envois, effectués à des personnes nommément, dans le courant de juillet 1991, 78 réponses nous sont parvenues à ce jour. Elles émanent de personnes occupant les fonctions suivantes :

|                        |      |
|------------------------|------|
| Équipe dirigeante      | : 8  |
| Cadres supérieurs      | : 21 |
| Cadres                 | : 8  |
| Autres                 | : 1  |
| Services fonctionnels  | : 27 |
| Services opérationnels | : 11 |

Seules deux personnes ont gardé l'anonymat qui leur était proposé.

La difficulté de l'étude est naturellement l'hétérogénéité des entreprises publiques. D'ailleurs quelques cadres ou dirigeants d'entreprises "nationalisées"/publiques n'ont pas rempli le questionnaire ou ont demandé s'il était bien utile qu'ils le remplissent, le contexte de leur entreprise étant très différent. Il est vrai que ce questionnaire s'adressait surtout aux entreprises à activité de service public. Mais l'intérêt de l'étude était également de pouvoir situer ces entreprises par rapport aux autres entreprises publiques. C'est pourquoi, après avoir effectué un dépouillement global des réponses, deux catégories d'entreprises ont été étudiées plus spécialement :

- *Catégorie I* : les entreprises à forte contrainte de service public, en situation de monopole (EDF, RATP, SNCF...), cette catégorie comprend environ 20 entreprises. Elle ne comprend pas des entreprises qui ne répondent pas spécifiquement à ces critères, comme FranceTélécom, dont les réponses sont divergentes selon le secteur d'activité dans lequel se situe l'interviewé.

- *Catégorie II* : les entreprises industrielles et commerciales du secteur concurrentiel (Usinor, Aérospatiale, Renault, SNPE...) ; cette catégorie comprend 8 entreprises.

Nous allons donc raisonner sur les résultats globaux et, chaque fois que nécessaire, nous situerons l'une ou l'autre catégorie par rapport à l'ensemble. Signalons que les résultats de ces deux catégories sont naturellement inférieurs aux résultats globaux.

## **L'esprit Entreprise Publique**

Cet esprit existe puisque les interviewés sont quasi unanimes sur ce point. Seulement un tiers de la catégorie II (entreprises industrielles du secteur concurrentiel) ne sont pas d'accord, ou pas tout à fait d'accord, sur ce point.

### ***Comment le caractériser ?***

C'est à la fois l'idée :

- que la satisfaction de l'intérêt général ne peut être réalisée que par une entreprise publique (EP) (67 %),
- que dans ce type d'entreprise la mission de service public est prioritaire par rapport au souci de rentabilité (63 %),
- que les missions de l'entreprise sont définies par le gouvernement et sont conformes aux intérêts de la nation (71 %).

Toutes les catégories confondues sont d'ailleurs plutôt d'accord sur ce dernier point.

Même si tout le monde admet l'idée qu'être dans une entreprise publique ne peut être assimilé à l'exercice d'un sacerdoce, on est généralement fier de travailler dans une entreprise publique, surtout les cadres et dirigeants des entreprises à activité de service public (catégorie I) : "Si entrer dans une entreprise publique n'est pas un sacerdoce, défendre l'image du service public de mon entreprise finit par le devenir." On est plus fier, semble-t-il, de ce que l'entreprise réalise que du fait d'être dans une entreprise publique.

Généralement on se trouve dans une entreprise publique non par tradition familiale, ni par vocation, sauf pour environ 53 % des cadres de la catégorie I, mais par opportunité. Pour beaucoup de personnes interrogées, ce n'est ni la sécurité de l'emploi qui les a attirées, même si ce paramètre a ensuite été apprécié, ni parce qu'il n'y a pas le stress de la compétitivité ; expression que certains rejettent ouvertement en estimant que le véritable challenge est peut-être actuellement dans les services publics.

La question suivante, considérée par certains comme indiscrète, est très significative de la motivation des cadres et de leur attachement à l'entreprise. Elle demandait quel était le seuil minimal d'augmentation de salaire pour prendre la décision de quitter l'entreprise.

Si dans 50 % des cas les cadres des entreprises de la catégorie II sont prêts à quitter leur entreprise pour un salaire égal ou de 10 % supérieur, sur l'ensemble, 60 % ne quitteraient leur entreprise que si on leur offrait 30 % de plus. L'attachement à l'entreprise ne semble pas dû pour la plupart aux paramètres précédents, c'est-à-dire sécurité de l'emploi et éventuellement moins de stress. Les commentaires font apparaître que, bien que se considérant comme sous-payés, ils ne sont pas prêts à échanger un travail au service de la collectivité contre n'importe quel type d'activité beaucoup plus rémunératrice (augmentation de 40 % ou plus).

### ***Qui sont les dirigeants des entreprises publiques ?***

Se comportent-ils en véritables managers ? Font-ils partie de l'élite politico-administrative dont le devise est : "pas de vague" ? Tentent-ils d'introduire, au prix d'efforts, la rationalité économique dans des entreprises soumises à des contraintes plus ou moins fortes de service public ?

Les réponses sont sur ce point assez unanimes :

- Plus de la moitié des interviewés considèrent que les dirigeants se comportent en véritables managers, la proportion est même plus importante pour la catégorie I. En conséquence, ils ne sont pas d'accord pour considérer qu'ils se comportent plutôt en "administrateurs" qu'en managers.
- Ils tentent d'introduire la rationalité économique ; cela est surtout reconnu par les cadres de la catégorie I (80 % sont d'accord sur ce point), les cadres de la catégorie II faisant remarquer que, la contrainte de service public n'existant pas pour eux, la tâche était plus facile.

Les réponses relatives à la question de savoir s'il existe des pratiques clientélistes, pouvant conduire les dirigeants à agir en dehors des procédures normales, ne sont pas très tranchées. On peut relever cependant que plus de 60 % des cadres sont d'accord sur l'existence de telles pratiques. Certains relèvent toutefois que ces pratiques ne sont guère différentes de celles en vigueur dans les entreprises privées.

Naturellement il convient de remarquer que ces questions, parfois indiscretes, étaient posées à des personnes que leur position mettait parfois dans une situation délicate pour répondre, mais il me semble que la réaction fut plus l'abstention que le manque de sincérité.

## **La gestion dans les entreprises publiques**

### ***L'organisation***

À l'époque des "restructurations" en cours dans la plupart des entreprises publiques un terme semble important, celui de décentralisation. Est-elle effective ? Se traduit-elle par une plus grande autonomie des responsables d'unités ?

Les réponses sont très partagées sur ce point : l'organisation n'est pas franchement décentralisée, et pourtant les cadres disent avoir, dans l'ensemble, une certaine autonomie (83 % des réponses de la catégorie II). L'étendue de celle-ci n'apparaît pas comme liée aux résultats obtenus dans les périodes précédentes.

Si on tente d'approfondir cette question et de savoir dans quels domaines l'autonomie est plutôt accordée : gestion du personnel, décisions d'investissements... les réponses ne sont pas nettement caractérisées. Il semblerait que ce soit dans tout ce qui concerne l'exercice de l'activité en général et dans l'amélioration des conditions de travail.

Il faut remarquer toutefois que ces questions ne s'adressaient pas à suffisamment de responsables de chaque domaine considéré.

### ***La gestion et la motivation du personnel***

Nous avons tenté de cerner la gestion du personnel à partir de plusieurs éléments proposés.

L'accord s'est fait sur les points suivants :

- Le souci de la carrière des salariés n'est pas ce qui caractérise la gestion du personnel des entreprises publiques, ce qui peut paraître surprenant.
- Les rémunérations sont moyennement, ou plutôt, acceptables.

- Les procédures de recrutement sont plutôt considérées comme adéquates, c'est-à-dire que le profil des recrutés correspond au profil des postes à pourvoir. C'est même parfait sur ce point dans les entreprises de la catégorie II (100 %).
- La formation est effectuée en vue de rendre apte à occuper son poste (64 %).
- La productivité des salariés est un objectif plutôt recherché (50 %).
- L'application du principe récompense/sanction, qui rappelons-le est la base de la gestion du personnel, n'est pas considérée par la majorité comme une caractéristique importante de la gestion du personnel des entreprises publiques, sauf dans la catégorie II (67 %).

Si l'on travaille efficacement, ce n'est pas parce qu'il y a, dans le système, une "mise sous tension", ce n'est pas non plus à cause de la "mémoire sociale", qui fonctionne très peu, semble-t-il, mais c'est pour l'idée d'apporter quelque chose à la nation et surtout pour la satisfaction personnelle d'effectuer correctement son travail (97 %).

Ces dernières réponses sont tout à fait cohérentes avec les points examinés dans la première partie et caractérisent tout à fait l'esprit entreprise publique.

### ***La gestion économique et financière***

Contrairement à l'idée généralement admise, on est d'accord sur le fait que des objectifs financiers précis à atteindre sont fixés. Par contre on n'est pas surpris d'apprendre que la rentabilité n'est pas un critère prioritaire de choix des investissements, sauf pour la majorité des entreprises de la catégorie II.

On est, dans l'ensemble, plutôt d'accord (54 %) pour admettre que des moyens financiers sont alloués aux différentes entités (directions, divisions...), qui ont ensuite une certaine autonomie dans le cadre de ce qui leur a été octroyé. L'accord est même unanime sur cette manière de procéder dans la catégorie II (100 %).

La réponse à la question de savoir comment les moyens sont alloués fait apparaître des procédures qui ne sont pas toutes rationnelles. Si les objectifs à atteindre sont pris en considération (surtout dans la catégorie II), interviennent davantage d'autres paramètres comme : les moyens alloués l'année précédente, la capacité de négociation du responsable de l'entité...

Quant aux contrôles effectués *a posteriori*, dans la majorité des cas (environ 60 %), ils donnent lieu à explication des écarts constatés entre réalisations et prévisions et tiennent compte de l'activité effectuée par rapport à ce qui était envisagé. Par contre, les réponses sont partagées sur le point de savoir si ces contrôles entraînent des conséquences : évaluation des responsables, réorientations...

Une liste d'outils de gestion susceptibles d'être utilisés était proposée ; il apparaît :

- que la comptabilité analytique orientée vers le calcul du coût des prestations est utilisée dans environ la moitié des cas ;
- qu'il en est de même de la comptabilité analytique orientée vers le calcul du coût de fonctionnement des centres d'activités, si on considère l'ensemble des réponses. Cependant il faut noter que ce dernier outil, qui est davantage au service du contrôle de gestion, est plus utilisé dans les entreprises du secteur concurrentiel (catégorie II) que dans les entreprises de service public (catégorie I). Ces dernières utilisent davantage l'outil traditionnel de la "comptabilité industrielle". On calcule le coût du "produit fabriqué", ici le km, le kwh, etc. Il reste à connaître l'utilité d'un tel calcul ;

- que les méthodes de choix des investissements sont plutôt répandues, ou très répandues (catégorie II) ; cela n'a rien de surprenant si l'on se souvient que ces méthodes furent d'abord utilisées, du moins en France, dans les entreprises publiques ;
- que les tableaux de bord de gestion sont très utilisés ; mais nous avons eu l'occasion de constater que souvent ce sont davantage des tableaux d'informations. Ils ne sont pas orientés vers l'aide à la décision ;
- que dans la majorité des cas (70 %), une gestion budgétaire décentralisée existe. Il est vrai qu'un tel outil a, dans la plupart des cas, été mis en place. Toutefois, fonctionne-t-il ou peut-il fonctionner de la même manière que dans une entreprise privée ? Cette question importante exigerait, pour qu'on y réponde, de plus longs développements ;
- qu'il n'y a pas l'unanimité sur l'existence d'un véritable contrôle de gestion axé sur la recherche et la mesure de l'efficacité (34 %).

L'opinion des interviewés sur cette question générale est assez significative.

## **Les relations État/entreprises publiques**

Quand on aborde le difficile problème des relations État/entreprises publiques on pense souvent que la pierre d'achoppement est l'ingérence de l'État dans les différents domaines de la gestion des entreprises publiques. En fait, il semble plutôt que c'est la manière d'intervenir qui est contestée.

Ainsi parmi les différents axes suivants d'interventions possibles :

- volume d'activité,
- qualité du service,
- moyens utilisés,
- prix du service,

seul ce dernier est signalé et uniquement par les entreprises à activité de service public (catégorie I : 94 %).

Si les relations État/entreprises publiques constituent un frein à l'efficacité économique de l'entreprise, la raison essentielle avancée est l'intervention répétée et conjoncturelle de l'État, selon les nécessités politiques. Les cadres sont unanimes sur ce point.

C'est également parce que les représentants de l'État n'ont pas le souci de la gestion, que leur préoccupation est politique et qu'ils n'ont pas été formés à la gestion. Toutefois il faut noter que, sur ces derniers points, les réponses sont plutôt situées au niveau intermédiaire de l'échelle et que le taux d'abstention est important (28 %). Ce taux s'explique en partie par le fait que certains considèrent que les relations État/entreprises publiques ne sont pas un frein à l'efficacité de l'entreprise publique.

Le rôle de l'État n'apparaît pas comparable à celui des propriétaires ou actionnaires d'une entreprise privée. Cela est moins vrai pour la catégorie II.

La majorité des cadres interrogés (89 %) souhaitent mettre en place des procédures permettant à l'entreprise publique d'être plus autonome (contrat-plan, par exemple) et pensent que pour accroître leur autonomie, et se soustraire ainsi à la tutelle, les entreprises publiques doivent développer des activités commerciales rentables (83 %). Sur ce dernier

point, quelques réticences viennent de la catégorie I. Certains considèrent, à juste titre, que le développement d'activités commerciales rentables pourrait se faire au détriment de la mission de service public.

## **Évolution des méthodes de gestion et esprit Entreprise Publique**

Une évolution nette dans la manière de gérer est relevée par la plupart des cadres, 75 % à 90 % selon le cas, dans les domaines suivants :

- souci de rationalité économique (exemple : réduction des coûts),
- volonté de se placer en situation de compétition, par rapport au marché ou par rapport à des normes établies,
- planification et budgétisation des activités,
- amélioration de la communication interne et externe,
- surveillance de l'évolution de l'environnement.

Ils sont plus réticents dans les domaines suivants, quoique d'accord sur un constat d'évolution :

- responsabilisation des cadres à tous les niveaux,
- prise en compte des besoins des usagers (ou clients).

L'évolution apparaît comme :

- irréversible pour la plupart (72 %),
- étant plutôt fonction de la direction en place mais indépendante du gouvernement en place.

Par rapport à une gestion de type privé, la majorité des réponses fait apparaître :

- qu'une entreprise publique peut être gérée exactement comme une entreprise privée ; la totalité des cadres de la catégorie II sont tout à fait d'accord sur ce point ;
- que la transposition pure et simple des méthodes de gestion privée n'est pas nuisible à "l'esprit entreprise publique".

Cependant les cadres pensent également, pour la plupart, qu'il faut imaginer des méthodes de gestion spécifiques pour l'entreprise publique, qui a de fortes contraintes de service public.

Enfin, ce qui nous a beaucoup étonnés, on est généralement d'accord sur le fait que l'adoption de certains outils de gestion (par exemple : le calcul des coûts, les tableaux de bord de gestion) permet de dire que l'on gère une entreprise publique comme une entreprise privée. Cette question était en réalité une question piège, mais elle n'est pas apparue comme telle pour certains. Notre opinion est que la mise en place de ces outils, effectuée souvent par des personnes extérieures à l'entreprise, dont la compétence est reconnue, est un palliatif. On installe quelques outils de gestion, de niveau intermédiaire, faute de pouvoir modifier de manière importante le fonctionnement de l'entreprise. Mais l'adoption de ces outils, fonctionnant pour la plupart chacun de manière isolée, n'est pas suffisante pour considérer que l'on gère ensuite l'entreprise publique comme une entreprise privée.

Pour ceux qui pensent qu'une entreprise publique ne peut être gérée comme une entreprise privée, les raisons essentielles, parmi dix proposées sont :

- le principe de la tarification (66 %),
- les contraintes de service public (67 %),
- l'exercice de la tutelle (57 %).

Les autres raisons avancées, comme :

- l'absence de sanction du marché,
- les contrôles inadéquats,
- le manque d'autonomie sur les marchés amont et aval,
- la gestion du personnel,

apparaissent comme beaucoup moins importantes.

Enfin nous arrivons aux trois questions finales : pensez-vous que l'introduction, dans l'entreprise publique, des méthodes de gestion privée :

1. est une bonne chose, certains outils permettant de mobiliser moins de fonds publics tout en continuant à remplir la mission de service public ?

Les interviewés sont quasiment tous d'accord sur ce point (92 %).

2. est une mode qui permet aux responsables politiques de prouver qu'ils sont efficaces, la mise en place des méthodes étant aussi importante que leur bon fonctionnement ? Cette proposition ne recueille pas tous les suffrages. On n'est pas d'accord ou pas tout à fait d'accord (50 %).

3. est un risque de destruction de "l'esprit entreprise publique", si on dépasse un certain seuil ?

On est plutôt pas d'accord sur ce point (56 %), sauf un tiers des cadres de la catégorie II.

## Conclusion

Cette enquête n'apporte pas que des certitudes et certaines interrogations énoncées au départ demeurent. Cependant on peut penser qu'il existe bien un "esprit entreprise publique", que la manière de gérer les entreprises publiques évolue et que son évolution risque de modifier l'esprit entreprise publique. Nous sommes persuadés qu'il reste à trouver des méthodes de gestion spécifiques, efficaces, qui sauvegarderont les éléments positifs de cet esprit.



## 27

### **Insuffler l'esprit d'entreprise dans l'entreprise publique : l'exemple canadien**

J. JABES

*Université d'Ottawa, Canada*

En décembre 1989 le gouvernement canadien a annoncé la création d'une nouvelle entreprise publique nommée Organisme de services spéciaux (OSS). Cette création était fortement influencée par les réformes entreprises durant la dernière décennie par le gouvernement Thatcher en Grande-Bretagne, connues comme les "organismes d'exécution"<sup>(1)</sup>. Un OSS est une organisation flexible, au sein d'un ministère, autosuffisante, qui opère avec une entente spécifiquement négociée concernant les autorités et les ressources requises et de qui on attend un ensemble de résultats clairement définis. Comparées au reste des unités gouvernementales, ces organisations jouissent d'une plus grande marge de manœuvre sur le plan de la gestion afin qu'elles puissent accroître leur rendement.

L'origine de la décision de créer les OSS repose sur la conviction du Conseil du Trésor de pouvoir obtenir de meilleurs résultats de la part d'organisations en fixant des objectifs rigoureux de rendement tout en les laissant rattachées aux ministères [4].

Les avantages recherchés, et par conséquent les justifications de cette création, sont les suivants : l'amélioration des performances, la possibilité pratique d'appliquer les meilleures techniques de gestion des secteurs public et privé, et la concentration sur les résultats au niveau d'une unité autonome de profit [13].

---

(1) Le nom utilisé au Royaume-Uni est *Executive Agencies*.

À plus long terme, on espère aussi réaliser des économies substantielles. En offrant plus d'autorité et de responsabilité en matière opérationnelle, en matière de programmes de formation et notamment de développement des carrières, on souhaite que ces nouvelles organisations grâce à leur culture et leurs valeurs soient porteuses d'un meilleur service.

Les cinq premiers OSS ont été choisis par le gouvernement. Par la suite, le Conseil du Trésor énonça les critères permettant à une unité dans un ministère de se transformer en agence spéciale. Il faut noter un élément important : la transformation devient volontaire. Les meilleurs candidats à la transformation sont des unités autonomes d'envergure suffisante exclusivement consacrées à la prestation de services, ayant une autonomie de responsabilité au sein du ministère, pouvant être soumises à la rigueur du marché ou à d'autres critères de rendement. Elles devraient avoir un cadre politique stable, c'est-à-dire un mandat clairement défini leur permettant une indépendance par rapport au ministère. De surcroît elles devraient offrir la possibilité d'une amélioration au niveau du rendement [13]. Dès lors, neuf autres unités au sein du gouvernement fédéral décidèrent de se transformer en OSS, et l'annonce se fit en février 1991.

En guise d'exemple, citons Conseil et Vérification Canada, un OSS qui fait partie du ministère des Approvisionnements et Services. Sa mission est de fournir des services de conseil en gestion et de vérification à divers ministères et agences demandeurs de ces services. Conseil et Vérification Canada est en compétition avec le secteur privé quand ils répondent aux appels d'offres. L'organisation a décidé la structure organisationnelle, les coûts à charger aux clients, le nombre d'employés à embaucher. Un plan annuel guide les activités. Autosuffisante, elle opère selon une entente signée avec le Conseil du Trésor. Son cadre politique est stable ; par exemple les fluctuations dans les politiques d'achats du ministère n'ont pas de retombées significatives sur cet organisme. Le bureau des Passports au sein du ministère des Affaires extérieures, l'agence de Télécommunications gouvernementales au sein du ministère des Communications, le bureau de la Propriété intellectuelle au sein du ministère de Consommation et Corporations constituent quelques autres exemples d'unités qui se sont transformées en OSS.

Cet exemple de renouveau organisationnel canadien nous amène à réfléchir aux conditions essentielles qui permettront à ces efforts de porter leurs fruits. Nous voulons montrer que le succès de ce type d'entreprise publique dépend beaucoup de la création d'un environnement propice. Nous allons d'abord décrire l'évolution et le mode de fonctionnement des OSS. Ensuite, nous essayerons de souligner un nombre de conditions auxquelles on devrait veiller pour que ce type d'organisme puisse réussir.

## **OSS : Genèse et évolution**

Les coupures budgétaires couplées au climat d'austérité imposé par le gouvernement canadien sans que les attentes du public ou des services diminuent nécessitaient une amélioration globale en ce qui concerne la gestion au sein des ministères.

Le gouvernement était préoccupé par l'amélioration de l'efficacité et l'épargne. Les agences étaient un moyen pour le gouvernement de permettre à différentes fonctions gouvernementales d'être plus performantes. Une situation d'austérité obligeait la restructuration des opérations de façon plus efficace tout en respectant les restrictions budgétaires.

Les OSS, ainsi considérés dans le contexte de renouvellement des opérations gouvernementales, font référence non seulement aux réformes au niveau des opérations, mais aussi au niveau de la philosophie de gouvernement. Les gouvernements conservateurs britannique, canadien et autres recherchent de nouveaux modèles. Si l'on veut passer d'un gouvernement monolithique à une structure moins monolithique, on doit expérimenter des approches faites sur mesure. Suivant de près la grande réforme annoncée par la bureaucratie canadienne du projet "Service public 2000" dont le but est d'améliorer le service au public, d'augmenter l'innovation et la remise des pouvoirs aux employés, de réformer la gestion des ressources humaines et de responsabiliser les gestionnaires, les OSS deviennent des moyens de faire les choses de façon plus simple et plus efficace en ce qui concerne les coûts. Les agences permettent une certaine créativité sans avoir recours à la privatisation.

On n'ignore pas d'autre part que le Conseil du Trésor n'a pas un modèle bien articulé d'OSS. Pour cela, on fait appel constamment à l'expérience britannique avec les organismes d'exécution. Il existe plusieurs personnes qui croient fortement qu'un concept testé sur le marché (par exemple britannique) est forcément bon.

La création d'un OSS est faite par un commun accord entre le ministère auquel appartient l'unité voulant être transformée en OSS et le Conseil du Trésor. Cet accord porte sur les rapports que l'OSS aura avec son ministère et le Conseil du Trésor, et les objectifs financiers qui vont régir l'OSS.

Cet accord est conçu comme une base stable et solide à la performance de l'OSS. Son directeur général est responsable de ses performances devant les ministre et sous-ministre, mais, selon l'accord, il est "aussi libre que possible" pour gérer son "entreprise". En fait, c'est lors de la négociation au sujet du statut d'OSS que l'on identifie le degré de flexibilité nécessaire à sa bonne gestion, ainsi que les objectifs d'amélioration de performances, en relation avec les résultats dont il sera responsable.

La création d'un OSS ne modifie ni le statut de ses employés, considérés toujours comme fonctionnaires, ni les formes que prendra la représentation syndicale.

## **Fonctionnement d'un OSS**

Alors qu'un OSS bénéficie d'un certain nombre de libertés, il est responsable des résultats. Les libertés et responsabilités se divisent typiquement en deux catégories – financières et ressources humaines.

Les OSS ont accès au Fonds de Revenu Consolidé, ce qui leur donne la flexibilité de collecter des revenus. De surcroît, le fait que les sommes disponibles dans leur budget annuel ne disparaissent pas automatiquement à la fin de l'année fiscale, contrairement aux autres agences gouvernementales, constitue une marge de manœuvre additionnelle pour ces agences, capables ainsi d'une planification financière pluriannuelle. Leur liberté finan-

cière permet entre autres de déterminer des droits, de refléter dans leurs états financiers des intérêts gagnés sur des surplus monétaires. L'OSS jouit de libertés financières mais doit communiquer. Il doit publier son état de compte annuel, contrôler un certain nombre d'indicateurs clés de performances, tels part du marché, coût moyen des produits, nombre de produits offerts et nombre de clients.

La flexibilité au niveau de la gestion des ressources humaines reflète fortement l'initiative du projet "Fonction publique 2000". Le Conseil du Trésor reconnaît que la flexibilité dans la gestion des ressources humaines est plus difficile à implanter. Les syndicats posent un des problèmes car les employés des OSS restent des employés du secteur public. Parmi les nouvelles flexibilités on peut citer la libéralisation des années-personnes, l'adjudication des contrats aux anciens employés, la possibilité de réviser les systèmes de rémunération afin de donner des boni et/ou stimulants.

Bien que chacun des OSS négocie une entente avec le Conseil du Trésor, un certain nombre de principes régissent le fonctionnement de tous les OSS. Entre autres, les OSS doivent fonctionner sous la législation qui existe (il n'y aura pas de législation spéciale pour eux) ; ils doivent opérer à partir de principes fondamentaux telles la prudence et la probité dans les dépenses publiques, l'équité d'emploi, l'utilisation des langues officielles ; tout OSS continue à faire partie de son ministère respectif actuel et rendra compte au Parlement à travers ses ministre et sous-ministre.

## **Conditions de réussite des OSS**

L'OSS devra fonctionner sous l'impulsion d'un nouveau type de gestionnaires. Ces derniers seront soucieux d'innover, de mobiliser [12] et de valoriser les personnes, d'inspirer la confiance à leurs employés comme à leurs clients, d'être efficaces et tournés vers l'avenir [6]. En échange, ils disposeront de plus larges marges de manœuvre : liberté quant à la rémunération et le nombre d'employés, possibilité de substituer d'autres ressources aux ressources du personnel [9] et plus généralement, flexibilité quant au choix des ressources avec lesquelles il sera possible d'atteindre les performances voulues, avec la seule contrainte d'un budget de dépense négocié au préalable avec l'Agence centrale de l'économie et des finances (le Conseil du Trésor dans le cas canadien).

Même s'il acquiert ce nouveau type de gestionnaire, l'OSS aura plusieurs obstacles à surmonter, notamment internes : il s'agit d'obtenir la collaboration des membres et de s'occuper de la culture d'entreprise. Réussir nécessitera la mobilisation du personnel tout en donnant un essor renouvelé à la culture d'entreprise.

### **La mobilisation du personnel**

Pour assurer l'implication de l'employé dans la gestion de l'entreprise, il faut créer les conditions de satisfaction. Or, la création de ces nouvelles entreprises publiques peut précisément être l'occasion intéressante d'édifier des organisations plus soucieuses de l'employé.

Pour ce faire il faut veiller à l'établissement de procédures claires qui facilitent l'engagement de l'employé, et qui maximisent l'importance accordée à la responsabilité, à l'autorité, à l'expertise, etc. [8]. Ensuite, il faut élaborer un système de rémunération juste avec des primes qui motivent le travail et qui met l'accent sur la performance de l'équipe tout en tenant compte de la difficulté de récompenser le travail des cadres dans le secteur public [14]. Quant aux méthodes d'évaluation, il est souhaitable d'élaborer des systèmes de contrôle pour faire le lien entre les différentes normes de service à la définition desquelles le personnel aurait participé [7].

## **Le besoin de transformer la culture organisationnelle**

En définitive, il s'agit d'accéder à une organisation publique collaboratrice. Cela ne signifie pas une simple question d'accord entre différentes structures organisationnelles [2]. L'environnement administratif doit, en complément de la fixation d'objectifs plus quantifiables, promouvoir une culture originale, qui mette l'accent sur les notions de responsabilité et d'apprentissage par l'expérience [9]. Il est évident que le plus extraordinaire projet lancé par le meilleur PDG échouerait sans doute s'il n'était activement soutenu par ceux qui l'appliquent, notamment les employés [1]. Ainsi apparaît la nécessité d'une mission clairement visible par tous les employés de ces nouvelles organisations publiques [11].

Désormais, pour certains, la distinction la plus pertinente ne semble plus être la traditionnelle séparation public/privé, mais la différenciation entre organisations à but lucratif et celles à but non lucratif. Cependant, il est évident que les entreprises publiques conservent des caractéristiques qui leur sont particulières [7]. En premier, les agences doivent veiller à la fois aux intérêts des particuliers et à ceux de la population dans son ensemble. Ensuite, le rapport client/fournisseur n'est pas identique dans les organisations publiques (relations avec le ministère et le Parlement, les organismes centraux et le grand public) et dans les organisations privées (client unique). Enfin, le client n'ayant que peu d'alternative quant au choix du fournisseur public – par exemple le cas du service des passeports –, le fonctionnaire peut être tenté d'abuser du pouvoir qui découle de sa position de monopole.

On peut analyser l'organisation publique en deux étapes : d'une part étude de son fonctionnement – systèmes hiérarchiques, procédures de contrôle, degré de centralisation – et d'autre part étude des normes et valeurs. Les valeurs traditionnelles qui constituent la culture de la fonction publique sont formellement identifiées comme étant : l'économie, l'efficacité, l'efficacité, l'équité, l'impartialité, le droit, le respect de la procédure, l'écart des risques et la prudence. Ces valeurs sont très générales et on constate dans chacune des organisations particulières l'attachement à une de ces valeurs. De surcroît, nous ne savons pas à quel point les employés de la fonction publique croient en ces valeurs [15]. Il faut noter qu'elles génèrent de très nombreuses difficultés. Elles incitent à réduire les dépenses opérationnelles des OSS. Par crainte de dépasser les budgets, ou, plus simplement, dans le but de thésauriser, on choisira de ne pas dépenser. Ces valeurs amènent à ne pas tenir compte des circonstances particulières, à accroître la complexité des systèmes et par conséquent les contrôles.

## **Renforcer la culture des nouvelles entreprises publiques**

En fait, la volonté de faire évoluer la culture des organisations publiques pose plus de problèmes qu'elle n'en résout. En effet, des choix difficiles doivent être faits quant à la sélection des valeurs (sur lesquelles se fondait la culture traditionnelle de l'entreprise) à renier publiquement (même si c'est le plus souvent implicite) afin de renouveler l'organisation en question. À cet égard, souvent on fait valoir qu'il faut aboutir à une culture organisationnelle adaptative [6], mais à quoi s'adapter ? En vérité, il faut bien réfléchir aux tendances changeantes sur lesquelles on choisira d'orienter l'organisation.

Premièrement, si l'on choisit de prendre la concurrence en considération, et, par suite, de promouvoir une attitude agressive face à elle (comme devraient le faire plusieurs OSS), il apparaîtra logique de s'y adapter, et par voie de conséquence, qu'il faille adopter les mêmes règles que celles qui régissent les entreprises non protégées par des monopoles publics, à savoir les entreprises privées [5].

Deuxièmement, en passant d'une culture "techniciste" à une culture "commerciale", peut se manifester une volonté de rupture entre d'une part un personnel d'exécution attaché aux valeurs techniques des métiers, d'autre part un encadrement acquis aux valeurs de gestion, tourné vers l'action commerciale, notamment la vente et le marketing.

Ajoutez à cela un troisième groupe rattaché aux valeurs traditionnelles des politiques publiques, et voici le potentiel pour un conflit latent. Enfin, il pourra s'agir de changer les concepteurs de politiques, ayant une vaste connaissance des procédures et des systèmes structurant l'art de gouverner, par des gestionnaires d'opérations. On va donc retrouver la séparation entre ceux qui pensent (les hommes politiques, exclusivement) et ceux qui exécutent (depuis les directeurs d'OSS). Mais il semble que cette distinction, autre part dangereuse, soit ici inévitable. Cela devrait pousser à modifier plutôt la perception associée aux opérations, certes moins prestigieuse que celle liée aux politiques.

Un point essentiel réside dans le fait qu'il devient nécessaire de s'adapter à une demande croissante pour des services de qualité ainsi qu'aux méthodes nouvelles de travail [4]. Au niveau particulier du secteur public, servir, c'est – paradoxalement – à la fois retirer et fournir des bénéfices (de l'argent, des privilèges) au client [7]. L'essentiel est d'assurer la qualité du service même et de s'assurer que le public perçoive un service de qualité. Pour cette raison, le principal est de répondre aux attentes du client, qui plus ou moins consciemment associera des attributions au service [7].

## **Besoin d'une vue stratégique**

Il semble que le Conseil du Trésor n'ait pas une vue d'ensemble stratégique pour le programme des OSS. Une fois les cinq premiers mis en place, aucun programme n'a été établi, et on ne sait pas comment et pourquoi neuf ont suivi un an plus tard. Il n'existe donc pas de cible prévue et le gouvernement n'a pas introduit de législation en support des OSS. Il n'est pas certain de surcroît que les ministères qui parrainent un OSS soient d'ardents supporters du concept. On reconnaît la difficulté de conclure des accords entre le ministère parent et le Conseil du Trésor.

Le point de vue stratégique devrait assurer qu'il existe des systèmes de gestion fondamentaux. Ainsi les systèmes de contrôle, telle la comptabilité, doivent être mis en place. Un système fondamental de gestion des ressources humaines reste à développer.

Avant tout par exemple, il n'existe pas de programme spécialisé de formation. Une partie de cette formation devrait mettre l'accent sur le *leadership* pour pouvoir aider à bâtir une nouvelle culture.

### **Contrôler/évaluer**

Le Conseil du Trésor devrait suivre l'exemple britannique et contrôler attentivement le progrès des premières expériences, en faisant des modifications au programme dès que requis. Le Vérificateur général du Canada, qui se rapporte au Parlement, ne devrait-il pas prendre un rôle plus actif dans l'évaluation des OSS, pour donner plus de visibilité à cette initiative importante ?

### **Conclusion**

De la même façon qu'il incombe à l'État de fournir les infrastructures (routes, réseaux ferroviaires, etc.) nécessaires à la bonne "marche" des secteurs privés et publics, on est en droit de supposer que c'est encore au gouvernement qu'il appartient de fournir un environnement propice au développement des organisations publiques efficaces.

Il s'agit donc d'introduire toute une nouvelle conception du secteur public. De petites agences interdépendantes et fortement coordonnées feraient travailler des équipes de travail souples, regroupant des spécialistes qui exécuteraient grâce aux supports technologiques avancés des projets particuliers, et n'hésiteraient pas à s'adresser à la sous-traitance pour certaines de leurs tâches. Alors s'organiseraient de vastes réseaux, bien que de puissantes agences centrales veilleraient à atteindre les objectifs macro-économiques en conservant la maîtrise du budget de l'État, tout en laissant de confortables marges de manœuvres, afin de remplacer les contrôles *ex ante* par des systèmes efficaces de réclamations administratives. C'est ainsi que pourrait finalement évoluer le secteur public.

Finalement on arrive au concept de gouvernement partagé : il s'agit de responsabiliser le citoyen, tout en étant à l'écoute de ses préoccupations [10]. L'élaboration de politique gouvernementale doit être entièrement subordonnée à l'intérêt général.

Les OSS devraient démontrer une sérieuse amélioration de leur performance mesurée par rapport aux cibles/indicateurs financiers et des mesures de service au public. Ils seront obligés de démontrer une productivité accrue, une augmentation de la satisfaction de leur clientèle et un meilleur service au public. Simultanément ils doivent améliorer la qualité et la productivité tout en s'adaptant avec rapidité pour mieux servir leurs clients. Ils devraient au moins être dans le noir, démontrer des approches innovatrices ou des produits nouveaux et faire cela sans coût additionnel pour le gouvernement. Les OSS devraient montrer une "absence de troubles" ; ils ne peuvent être sources de controverses, mal fonctionner ou créer un embarras quelconque au gouvernement. Aboutir à ce qu'on vient de décrire rendrait un OSS très réussi. Il pourrait ainsi devenir redondant au gouvernement. Bien que l'OSS ne puisse être considéré comme une transition vers la privatisation des unités gouvernementales, un OSS très réussi pourrait être privatisé. Cette action dépend surtout de l'idéologie qui règne. En tout cas ce type d'organisme servira à ouvrir le débat concernant les services appropriés que le gouvernement doit offrir. L'OSS, autrement dit, devient une option pour le gouvernement à la recherche de meilleurs moyens pour servir son public.

Dans un article critique relatif aux OSS du Canada, Armstrong [3] relève trois faiblesses, qui ont d'ores et déjà été identifiées dans le rapport Fraser en conclusion des expériences britanniques. Le premier défi consiste à formuler un contexte propice et approprié. On comprend difficilement que les plans d'affaires et les bureaucrates ne rattachent pas des stratégies spécifiques et des objectifs à des plans d'action et des cibles mesurables. La deuxième difficulté réside dans la remise des pouvoirs du PDG d'un OSS. L'équivalent du PDG dans un OSS canadien est le sous-ministre du ministère dans lequel se trouve l'OSS. Il n'est pas évident qu'un sous-ministre avec des responsabilités complexes aura assez de contrôle pour être responsable des activités d'un OSS, qui par définition et implicitement devrait exercer plus d'indépendance, d'autonomie et d'autosuffisance. Finalement, et reliée au dernier point, naît la question des rôle et organisation du ministère. Au cas où le sous-ministre continue selon la loi sur l'administration financière d'être responsable d'un OSS, fort probablement les fonctions centrales de contrôle au sein du ministère prendront un rôle plus important dans les opérations de l'OSS, ce qui est susceptible d'empêcher la réussite au lieu de l'encourager.

Au début l'OSS a pris le départ par mandat du gouvernement. La seconde année, ce fut volontaire. Afin de motiver d'autres unités au sein du gouvernement à se porter candidates à cette transformation, il suffirait que ces OSS en opération ces deux premières années réussissent. Voilà un défi réaliste.

## Références

1. Aktouf O. (1988). Culture organisationnelle et tâche du gestionnaire de projet. Cahiers de recherche, Centre d'études en administration internationale. Hautes études commerciales, Montréal, octobre.
2. Archier G., Elissalt O., Setton A. (1989). *Mobiliser pour réussir*. Seuil, Paris.
3. Armstrong J. (1991-1992). Organismes de service spécial : évolution ou révolution ? *Optimum*, vol.22-2 : 5-13.
4. Clark I. (1990). *Le Conseil du Trésor aujourd'hui et demain*. Présentation au Colloque annuel du Centre Canadien de Gestion, 22 février.
5. Gibert P., Pascaud G. (1989). Quel projet pour les administrations et les entreprises publiques ? *Politiques et Management Public*, vol.7, n°2 : 119-162.
6. *Guide de la gestion du changement dans la fonction publique – les voies de l'innovation* (1990). Rapport du Groupe de travail sur l'adaptation de la main-d'œuvre.
7. *Le Service au public* (1990). Rapport du Groupe de travail sur le service au public. Fonction publique 2000, Ottawa, octobre.
8. Nielsen E. H. (1984). *Becoming an OD Practitioner*. Prentice-Hall, Englewood Cliffs N. J.
9. OECD (1990). *Serving the economy better : the role of public management*. Public Management Committee, OCDE, Paris, 16 mai.
10. Paquet G. (1989). *Policy as process : tackling with wicked problems*. Inaugural Conference of the School of Policy Studies, Queen's University, avril.
11. Roy P. (1990-1991). Leadership et changement dans les années 90. *Optimum*, vol.21-2 : 7-19.
12. Sérieyx H. (1982). *Mobiliser l'intelligence de l'entreprise – cercles de qualité et cercles de pilotage*. Entreprise moderne d'édition, Paris.
13. Wex S. (1990-1991). Leadership et changement dans les années 90. *Optimum*, vol.21-2 : 27-33.
14. Zussman D. (1982). Bonuses and performance in the public sector. *Canadian Psychology*, vol.23, n°4 : 248-255.
15. Zussman D., Jabes J. (1989). *The vertical solitude : managing in the public sector*. Halifax, Nova Scotia : L'Institut de recherches publiques.