**Intitulée de la communication : Quel mode de financement des jeunes entreprises innovantes (JEI) en Algérie ?**

**Mme MOUMOU OUERDIA**

Doctorante

Tel : 00 213 6 98 31 96 97

[moumou.ouerdia@yahoo.fr](mailto:moumou.ouerdia@yahoo.fr)

Université Mouloud Mammeri de Tizi-Ouzou

**Résumé**

L’Algérie souffre jusqu’à nos jours d’un paysage d’entrepreneuriat timide et d’un secteur privé à plus de 90% constitué de PME à majorité familiales peu viable faute de financement ; Situation qui tend à s’accentuer avec l’avènement des crises financières. Fort de ce constat ce papier se propose d’effectuer une identification et une évaluation qualitative et quantitative des niveaux de responsabilité des acteurs dans le problème de financement des jeunes entreprises innovantes (JEI) en Algérie.

L’analyse des données statistiques et aux études empiriques relatives aux différents modes de financement des JEI algériennes montre que l'autofinancement demeure la source incontournable (et préférée) de financement des investissements. On note également, la prédominance du recours des entrepreneurs au mode de financement des réseaux familiaux particulièrement lors du démarrage de leurs activités. L'analyse a révélé également l'existence d'une méconnaissance des programmes spécifiques de financement des JEI de la part des propriétaires-dirigeants, ainsi que leurs réticences au recours au capital-risque, limitant ainsi leurs choix aux crédits bancaires conventionnels plus coûteux et moins accessibles. Ces résultats emmènent à interpeller les différents acteurs sur les décisions à prendre en vue de diversifier les sources de financement des JEI.

**Mots-clés** : JEI, Financement, innovation, entrepreneuriat, contraintes financières.

**INTRODUCTION**

Cet article a pour vocation d'envisager la manière dont l'innovation est réalisée dans les Jeunes Entreprises appelées également start-up qui, phénomène maintenant connu, souffrent d'un problème d'accès aux ressources financières. Afin de replacer cette thématique dans un contexte qui permettra d'en apprécier pleinement les enjeux, il importe de souligner que  l'innovation se définit comme l’ensemble des démarches scientifiques, technologiques, organisationnelles, financières et commerciales qui aboutissent ou sont censé aboutir à la réalisation des produits ou procédés technologiquement nouveaux ou améliorés[[1]](#footnote-1), qui, pour se produire, nécessite la création de ressources financières destinées aux entreprises.

Dans les petites entreprises, l’innovation représente par nature un risque, mais qui offre en contrepartie une rentabilité accrue lorsque l’innovation se concrétise.

Cette prise de risque se traduit dans la répartition des modes de financement de l’innovation dans les jeunes entreprises.

L’objectif de ce papier, est d’expliquer les modalités de financement des jeunes entreprises innovantes (JEI) algériennes en fonction de leurs caractéristiques intrinsèques telles que : le risque du projet et sa rentabilité, la taille du financement externe demandé ou encore l’importance des garanties offertes. Cependant, une jeune entreprise dispose de plusieurs sources potentielles pour financer ses projets innovants. Soit, elle utilise des financements classiques (internes: autofinancement ou endettement auprès de la famille, amis et proches c’est ce qu’on appelle love money, externes : qui proviennent principalement des organismes financiers) ou bien elle utilise des nouveaux instruments financiers (business Angels, capital-risque, crowdfunding…). La figure suivante nous illustre ces différents modes de financement :

**Figure N°01 : les sources de financement d’une JEI**

Aide des pouvoirs publics

**Sources de financement des JEI**

**Nouveaux Instruments financiers**

**Instruments financiers classiques**

Capital-risque /

Business Angels

Financement interne Financement externe crowdfunding …

Fonds d’amorçage

Autofinancement, Direct: Marché financier, Indirect : système

Famille et amies marché monétaire bancaire

*Source : réalisé par nos soins à partir des développements théoriques*

En Algérie encore plus qu’ailleurs, les banques se montrent très réticentes pour financer les jeunes entreprises à vocation technologique. Et pour cause, selon des statistiques internationales (**OCDE, 2000**),  85% des startups technologiques  sont vouées à l’échec, et sont appelées à mourir dans les quelques années qui suivent leur naissance. Ce qui explique, en grande  partie, le manque d’implication des établissements financiers classiques  dans le financement des startups.

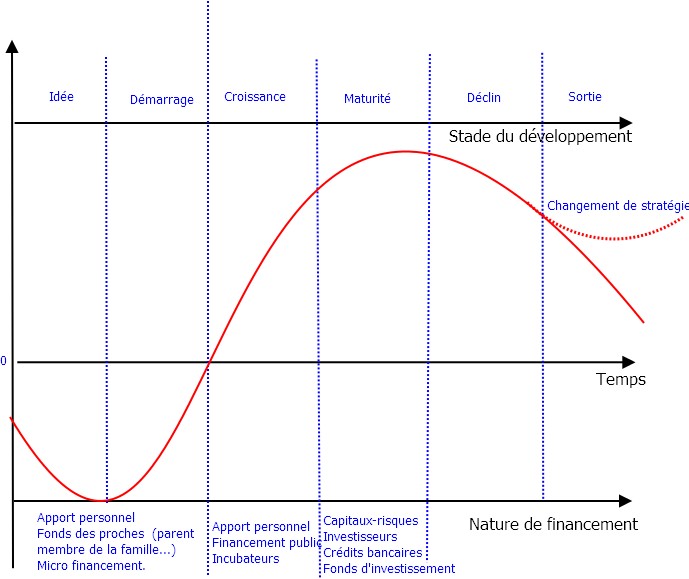
Notre recherche vise donc à répondre à la question suivante : *Est‐ce que JEI algériennes trouvent les financements nécessaires au développement de nouvelles technologies ou au contraire existe‐t‐il un déficit de financement de la R&D en Algérie ?*

La suite de l’article est structurée en deux grandes parties : la première partie propose un bref survol de la littérature empirique sur les modalités de financement des jeunes entreprises innovantes. Puis, dans la deuxième, nous menons une série de simulations visant à évaluer le rôle des caractéristiques des start-ups dans leurs choix de financement en nous appuyant sur des informations empiriques concernant le rôle des nouveaux instruments financiers en Algérie. Enfin, la conclusion résume les principaux résultats.

1. **Création et modes de financement des JEI**
   1. **Les étapes de création d’une startup :**

Chaque startup passe par plusieurs étapes et le modèle d’Alfred Marshall[[2]](#footnote-2) est considéré comme le premier modèle qui décrit les différentes étapes de création d’une entreprise. La figure 1 ci-dessous explique bien ces étapes.

**Figure N°02 : cycle de vie d’une JEI**



Source: http://analyzethiz.fr/business/differentes-sources-financement-startups/ (Schéma repris et retravaillé)

* + 1. **Phase de création**

La première phase comprend l’ensemble des activités nécessaires à la création formelle de l’entreprise. Elle voit la mise en place d’un business plan et repose sur l’identification d’investisseurs et partenaires potentiels. La nouvelle entreprise rassemble les différentes ressources dont elle a besoin (finances, personnel, informations). Elle constitue la raison de la naissance de la startup.

* + 1. **Phase de démarrage**

Constitue le point de départ. Cette étape est caractérisée par un trou noir car le taux d’échec est très élevé. « Le taux de mortalité des jeunes entreprises est de 70% durant les deux premières années et 90% dans les cinq premières années. »[[3]](#footnote-3). Dans cette étape la plupart des startups recourent à l’autofinancement fondé sur les fonds propres, l’aide de la famille, des amis et des copains, et parfois sur des particuliers- investisseurs avec l'absence de la banque dans le financement. Les fonds propres de base (le capital d’amorçage) est nécessaire dans cette phase critique de la startup.

* + 1. **Phase de croissance**

Dans cette phase, la startup élargit ses activités, ses produits et ses services horizontalement et verticalement pour avoir une bonne position sur le marché. Les startups ont une ambition vers une expansion majeure, où la créativité et l'innovation constituent le moteur des changements positifs dans un environnement concurrentiel. A ce stade, les startups n’ont pas les capacités financières nécessaires malgré le fait que le risque ici est caractérisé comme ayant un niveau inférieur. Le financement par le capital reste toujours le moyen le plus préféré dans la phase de croissance malgré le recours au financement classique.

* + 1. **Phase de maturité**

Au cours de son parcours, il y a des startups qui se trouvent dans une situation de saturation du marché, où elles doivent chercher des solutions possibles pour promouvoir la demande en recourant à la différenciation et à l’innovation incrémentale dans toutes les activités. A ce stade, les risques ont tendance à diminuer et les startups ont les capacités d’emprunter auprès des banques classiques. Dans cette étape, le financement des projets par le capital-risque représente une part importante dans le développement des startups.

* + 1. **Phase de déclin**

C’est une étape du vieillissement où l’entreprise se trouve confrontée à plusieurs problèmes, y compris la question de l'héritage, le transfert de propriété et la distribution de la richesse.

* + 1. **Phase de relance ou stratégie de changement**

C’est la phase la plus cruciale dans la vie de l’entreprise, il faut adopter une stratégie pour faire survivre la startup, c’est l’innovation. La relance doit se faire, par exemple, en améliorant nettement le modèle d’un produit.

* 1. **Réflexions autours des modes de financements des JEI algériennes**

Les jeunes entreprises en phase de croissance sont parfois confrontés à un manque évident de capitaux, surtout lorsque les établissements de crédit et les actionnaires fondateurs ne sont plus en mesure d’apporter des financements nécessaires.

Le tableau N°01 qui suit, nous montres les différentes sources de financement utilisées par les JEI algériennes

**Tableau N° 01: sources de financement des JEI algériennes**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
|  | **Effectifs** | **Pourcentage** |
| Autofinancement (économies personnelles)  crédit bancaire  Autofinancement + crédit bancaire  Autofinancement + famille  Famille + Crédit bancaire  Crédit-bail  Crowdfunding  Finance islamique  Ouverture du capital  Autres    **Total** | 10  5  17  12  07  02  01  02  00  2  **58** | 17,2  8,6  29,3  20,7  12,0  3,4  1,7  3,4  00,0  3,4  **100,0** |

Source : réalisé par nos soins à partir des données statistiques algériennes

* + 1. **Bootstrapping: un trait de comportement commun à toutes les JEI Algérienne**

Une des voies pour investir au démarrage d'une start-up reste l'autofinancement. Également appelé Bootstrapping, l'autofinancement est une pratique courante quand l'entreprise n'a pas encore assez de poids pour intéresser les investisseurs extérieurs.

L’autofinancement est une caractéristique commune à l’ensemble des JEI. Toutes les études relatives à financement des entreprises mettent l’accent sur l’importance de ce mode de financement. Les entreprises recourent autant que possible à leur épargne plutôt qu’à des ressources extérieures.

« *Pour beaucoup d’entrepreneurs, l’autofinancement résultait alors d’une obligation morale, d’un devoir professionnel, avant de devenir une règle de bonne gestion, une exigence comptable. Ce devoir, profondément ancré dans la psychologie des industriels, est une tradition familiale dans beaucoup de dynasties patronales. Il va de pair avec un culte de l’épargne, qui impose un style de vie économe* » (**Plessis, 1996**).

Un tel comportement s’explique également par la volonté de la part des entrepreneurs de sauvegarder leur indépendance. En effet, nombreuses sont les entreprises dont l’origine des capitaux nécessaires à leur création provient du cercle familial.

En effet, l'une des sources à l'origine du financement des JEI en Algérie est l'héritage, qui se transmet de génération en génération (du père au fils), qui est entre les mains de l'ancienne bourgeoisie, formant les grandes familles en Algérie et les notables de l'administration française; et de la nouvelle bourgeoisie d'Etat qui s'est constituée après l'indépendance, investissant les postes d'administration de l'appareil de l'Etat.

L’autofinancement continue d’être la préférence de source de financement pour les porteurs de projets lorsqu’ils ont la possibilité de recourir. Les entrepreneurs privilégient une forte autonomie financière obtenue à partir des économies personnelles (voir tableau N° 01), pour financer leurs projets innovants. L’indépendance y est essentielle : la préservation du patrimoine économique, confondu parfois avec le patrimoine familial, est la priorité absolue de ces chefs d’entreprises et ce, bien au-delà d’une seule génération. Cette caractéristique se voit dans le financement. Ce constat conforte l'hypothèse **POT**[[4]](#footnote-4) selon laquelle il existe une hiérarchie des sources de financement.

De ce fait, *«* les entrepreneurs préfèrent généralement financer leurs projets de manière à minimiser les effets de contrôle externe et de dilution du capital. Dans cette optique, ils utilisent d'abord leurs ressources internes avant de s'endetter tandis que l'ouverture de leur capital à des investisseurs externes constitue une mesure dedernier recours» (**Benbayer et Trari-Medjaoui, 2009**).

* + 1. **L’Endettement est la seconde source de financement pour les JEI** :

Les Jeunes entreprises sont réticentes à s'ouvrir financièrement à l'extérieur. La théorie du **POT** veut qu’entre emprunt et émission d’actions, l’entreprise opte pour la première modalité prioritairement, vu que ses coûts, les charges d’intérêt en l’occurrence, seraient généralement moins élevés que l’émission d’actions.

**Schulze et Dino (1998**) constatent qu’environ un tiers des entreprises familiales américaines affirment ne pas être endettés et que les 2/3 affirment avoir un ratio dettes/capitaux propres inférieur à 25%.

Toutefois, les propriétaires dont le ratio « droit de vote/capital » est élevé sont associés avec des entreprises moins endettées (**Hagelin et ali., 2006**). Pour **Minton et Wruck (2001**), beaucoup de firmes adoptent une politique financière conservatrice impliquant essentiellement un endettement plus faible que celui prévu par les théories dominantes de la structure financière. Ces entreprises détiennent des flux de fonds élevés ainsi qu’une trésorerie suffisante qui leur permettent de financer d’une manière interne l’ensemble de leurs dépenses. Elles comptent, ainsi, sur du capital interne au coût élevé. D’où l’impact négatif sur la croissance et la performance financière du fait qu’elles ne profitent pas du levier de l’endettement.

Dans le cas de notre recherche, et selon le tableau n°01, 08% des JEI algériennes se financent uniquement par emprunt bancaire. La question de l’accès au crédit des jeunes entreprises est régulièrement et reprise comme une difficulté spécifique qui entrave le dirigeant d’une entreprise à concrétiser son projet innovant.

Dans leursétude, **Benbayer et Trari-Medjaoui (2009**) expliquent la réticence des banquiers à accorder des crédits aux JEI algériennes , par le fait que ces dernières souffrent de l’absence de :

* La transparence ;
* Une approche de gestion moderne qui implique le marketing, le management rationnel et la maîtrise totale des outils de la finance ;
* Des éléments comptables fiables.

* + 1. **L’ouverture du capital par voie boursière :**

L’introduction en bourse est un moyen pour les JEI de lever de nouveaux moyens de financement et de diversifier la structure financière par l’arrivée de nouveaux actionnaires. Aussi, la cotation sur un marché financier permet à l’investisseur de connaitre la valorisation de sa participation. L’entreprise peut aussi chercher à renforcer sa notoriété à travers son entrée en bourse, en effet, l’introduction en bourse est considérée comme une consécration et une reconnaissance du potentiel du développement de l’entreprise.

Quoique, l’entrée en bourse n’est pas aussi simple. D’ailleurs, , selon le tableau N°01, aucune JEI algérienne ne s’est financé par voie boursière. De ce fait, l’entreprise doit bien se préparer avant de faire son entrée en bourse, cela dit, l’introduction en bourse implique de nombreuses mutations au sein de l’entreprise (réorganisation interne, mise en place d’une politique de communication externe,…), et nécessite l’appel à de nombreux conseils extérieurs (banques, commissaires aux comptes, conseillers juridiques et fiscaux,…).

En Algérie, Actuellement cinq (05) grandes entreprises seulement sont cotées sur le marché principal à savoir :

* **Groupe SAIDAL** : activant dans le secteur pharmaceutique ;
* **EGH EL AURASSI** : activant dans le secteur du tourisme ;
* **ALLIANCE ASSURANCES** : activant dans le secteur des assurances ;
* **NCA-Rouiba**: activant dans le secteur agroalimentaire ;
* **BIOPHARM** : activant dans le secteur pharmaceutique

Concernant les petites entreprises, malgré la création d’un compartiment exclusivement réservé aux PME, avec des conditions plus souples, en cinq ans, la place n'a jamais réussi à séduire une seule entreprise de cette catégorie.

Selon **Yazid Benmouhoud,** directeur général de la Société de Gestion de la Bourse des Valeurs (SGBV) algérienne, cette situation est due par le fait que la plupart des PME algériennes restent des entreprises familiales qui ne souhaitent pas libérer leur capital.

* + 1. **Le crédit-bail : Un mode de financement à l’état embryonnaire**

Est défini dans le dictionnaire comme « une technique contractuelle par laquelle une entreprise, dite de crédit-bail acquiert, sur la demande d’un client (crédit-preneur), la propriété de biens d’équipement mobiliers ou immobiliers à usage professionnel, en vue de les donner en location à ce dernier pour une durée déterminée et en contrepartie de redevances ou de loyers. Il  ne s’agit pas d’une décision d’investissement, mais bien d’un choix de mode de financement des projets de l’entreprise. Cette technique de financement ne doit pas être confondue ni avec une location simple que le locataire peut interrompre moyennant un simple préavis, ni avec une location-vente car son intérêt réside dans la faculté du locataire à lever l’option ou à ne pas le faire, c’est-à-dire se rendre propriétaire du bien. Il peut choisir soit de restituer le bien à la société bailleresse, soit reconduire la location pour une nouvelle durée.

On retrouve historiquement cette pratique dans l’immobilier. Le crédit-bail ou le leasing, montre qu’il est âgé déjà de quelques dix années. Durant toutes ces années d’existence, le marché du leasing en Algérie est resté, il est utile de le reconnaître, à l’état embryonnaire.

Pourtant, ce marché est prometteur, de l’avis même de ses acteurs et des spécialistes en produits bancaires. Pourquoi cette formule n’a donc pas pu atteindre sa vitesse de croisière ? La première réponse à cette interrogation tire son origine de la structure des financements de des petites entreprises algériennes. Traditionnellement, les patrons algériens préfèrent recourir à l’autofinancement pour pouvoir mettre sur pied leurs projets. Ce n’est point un préjugé. Les résultats du tableau N°01, corrobore clairement ces thèses. En effet, seulement 03,4% des petites entreprises utilisent ce mode de financement.

Ainsi donc, ce mode de financement peine encore à s’élargir en étant mal exploité par les entreprises alors que c’est un moyen de financement « plus souple » que les financements conventionnels. En plus, le statut d’entreprises familiales qui caractérise les petites entreprises algérienne, se refusant à toute idée d’une nouvelle organisation en termes de gestion, a inhibé toute tentative de faire sortir le marché du leasing de son ornière. Pourtant, ce type de financement permet surtout aux entreprises de conserver leurs fonds propres tout en disposant de moyens mobiliers ou immobiliers nécessaires à leurs activités. Les acteurs et les spécialistes ne désespèrent pas et restent tout de même optimistes quant à l’avenir du marché du leasing algérien.

* + 1. **Produits islamiques : nouvelle tendance du financement des JEI :**

La finance islamique peine toujours à démarrer dans les pays à majorité musulmane. C’est le cas de l’Algérie, où la consommation des services de la finance islamique par les JEI ne dépasse pas les 4% (tableau 01). En cause : un très faible taux de bancarisation et une limitation réglementaire du champ d’intervention des banques islamiques.

Le financement islamique entend avant tout, toute provision de ressources financières gouvernée par la charia.

S’agissant de la nature et des modes de financement, en principe, toute technique de financement respectant la prohibition des intérêts et la spéculation sont acceptables. Ces règles jettent les bases propres au système financier islamique, la solution de rechange étant le financement participatif fondé sur le partage des profits et des risques de perte.

On observe cependant que les économistes, juristes et financiers musulmans, après un siècle de rupture avec leur héritage juridique, ont dû faire face à la nécessité de concevoir des solutions de remplacement islami­ques au financement à intérêt. Les banques islamiques et les filiales islami­ques des banques classiques ont conçu ainsi des mécanismes juridico-financiers qui se fondent sur des concepts nommés *mudaraba, mousharaka, mourabaha, ijara…*

Les banques islamiques assurent le financement en utilisant deux méthodes principales. La première s’applique aux opérations de partici­pation aux profits et aux pertes en faisant intervenir la *mudaraba[[5]](#footnote-5)* et la *musharaka[[6]](#footnote-6)*. Dans ce cas, la rémunération n’est pas fixée à l’avance et dé­pend des résultats réalisés en aval de l’activité de financement. La seconde s’applique aux opérations de vente de marchandises ou de services à crédit et conduit donc à un endettement de la partie qui achète ces biens et services. Elle fait intervenir un certain nombre de modes de financement tels que la *murabaha[[7]](#footnote-7)*, l’*ijara[[8]](#footnote-8)*, le *salam[[9]](#footnote-9)* et l’*istisnàa[[10]](#footnote-10)*.

En Algérie, le secteur de la finance islamique est encore au stade embryonnaire. On retrouve seulement deux banques qui activent dans ce secteur. Al Salam Bank qui a été agréée par la banque d’Algérie en septembre 2008, elle compte aujourd’hui 8 agences, et Al Baraka, considérée comme pionnière dans le financement islamique en Algérie crée en 1991[[11]](#footnote-11).

Cependant, l’industrie de la finance islamique ne représente que 1% du marché bancaire algérien, et ça peut être expliqué par le faite qu’elle soit récente.

La finance islamique basée sur les préceptes de l’Islam, et respectant les règle de la Sharia, est une finance équitable qui favorisent l’investissement, le développement et le partage des risques. Les activités de finance islamique, encore émergentes, sont en forte croissance et en pleine diversification.

Si les banques commerciales ont toujours privilégié le financement à court terme, et continuent d’exiger des garanties importantes. Les instruments de financements offerts par la finance islamique sont ont parfaite cohésion avec les besoins des JEI, dans un financement de type Moudarabah par exemple, la banque peut prendre en charge le financement total de l’investissement en intervenant comme associé, un financement qui convient parfaitement aux PMEF en démarrage.

De façon générale, les problèmes liés au financement bancaire des JEI restent similaires d’une institution à une autre, qu’elle soit classique ou islamique. Toutefois, il ressort que les produits offerts par les banques islamiques pourraient être particulièrement adaptés aux besoins des JEI, et ce, pour quatre raisons[[12]](#footnote-12):

* La faiblesse des petites entreprises en fonds propres constitue un obstacle majeur à l’accès au crédit bancaire, le financement islamique que peut contourner ce problème puisque la banque islamique intervient en tant que partenaire et non en tant que bailleur de fonds. En ce sens, la finance islamique est une alternative pour permettre un meilleur financement des JEI du continent africain.
* L’endettement excessif résultant de cette faiblesse en fonds entraîne des frais financiers importants et met en péril l’équilibre financier de la Petite entreprise, le financement islamique basé sur le principe du partage des pertes et profits ne permet pas l’imposition d’intérêts fixes.
* Au niveau bancaire, la gestion de bon nombre de Petites entreprises est loin de créer la confiance ; or, le financement islamique conçoit la relation Banque- PME plutôt à long terme, dans un partenariat et un rôle actif de la banque dans la gestion de l’affaire.
* Au niveau du suivi et du recouvrement, les banques islamiques sont supposées disposer de structures de suivi pour contrôler les travaux relatifs à la réalisation de l’investissement, d’une part, et à l’exploitation proprement dite de la PME, d’autre part.
  + 1. **Le Crowdfunding, une ressource nouvelle pour financer l’innovation ?**

Le crowdfunding ou financement participatif est un système d'investissement dont le principe repose sur la mise en relation, par le biais d'internet et des réseaux sociaux, de porteurs de projets avec des donateurs ou des épargnants. Grâce à la simplicité de son fonctionnement et à sa facilité d'accès, le crowdfunding devient de plus en plus une alternative crédible aux modes de financement bancaires classiques.

La popularité grandissante de ce mode de financement s'explique par sa capacité à faire naître des projets qui  n'auraient jamais vu le jour. En effet, il s'avère bien difficile pour des jeunes diplômés de bénéficier d'un financement bancaire sans effectuer d'apport afin que leur projet prenne forme. Le crowdfunding a cet avantage certain de contourner cette importante problématique en permettant à ces entrepreneurs ambitieux de sensibiliser un nombre important de personnes à leur projet. De leur côté, les potentiels donateurs ou investisseurs ont la possibilité de s'impliquer dans un projet dont la rétribution finale est clairement indiquée dès le départ. Un partenariat gagnant-gagnant qui semble pour l'heure connaître un vif succès au regard de la multitude des projets qui ont recours au principe du crowdfunding, qui n'épargne plus aucun secteur d'activité.

En Algérie, la première plateforme de financement participatif est sous forme de Twiiza. Celle-ci a été choisie pour reprendre le terme qui était très utilisé à une certaine époque. «Ce terme si fort représente à lui seul l’esprit et les valeurs de nos grands-parents : entraide, solidarité, humanisme et courage. On continue à l’utiliser dans certaines régions.

La Twiiza s’adresse aux particuliers, associations, entreprises, producteurs, entrepreneurs, porteurs de projets de création d’entreprises, des projets créatifs, innovants, scientifiques, artistiques, sportifs et solidaires. Elle met donc à la disposition de tous les porteurs de projets qui se plaignent de la difficulté d’accès au financement une solution alternative pour se lancer, avoir de la trésorerie, mais aussi bénéficier d’accompagnement et de soutien. Donc, plus la peine de démarcher la famille ou les amis pour faire une levée de fonds du moment que tout le monde peut s’impliquer.

Ce mode de financement pourra intéresser beaucoup de jeunes algériens désireux de bâtir leur propre business en vue de financer leurs projets, tout en utilisant Internet et les médias sociaux pour leur pouvoir de diffusion et leur faible coût de fonctionnement. Un grand défi pour les initiateurs ou les futurs initiateurs de ces plateformes à cause de la faible pénétration du Net, du paiement électronique pas encore instauré, ou de l’absence d’un cadre juridique régularisant cette néo activité. Tout cela peut être pénalisant.

1. **Les problèmes de financement de l’innovation des JEI :**

Pour être concrétisée, une innovation sollicite la création de ressources financières spécifiques en faveur des entreprises, dont le cycle de production se trouve allongé par les opérations de recherches et développement. Ce besoin est tout particulièrement ressenti par les jeunes entreprises qui rencontrent des difficultés pour accéder aux moyens de financement traditionnels. L'incertitude et les asymétries d'information qui caractérisent les jeunes entreprises sont amplifiées pour les innovantes d’entre elles. A ces deux problèmes s’ajoute le caractère immatériel des activités innovantes, ce qui rend l'évaluation de leur valeur monétaire difficile. Parmi les contraintes de financement que rencontrent les JEI algériennes, on peut citer:

* 1. **Capital-risque au ralenti :**

L’origine du capital-risque se situe aux Etats-Unis à la fin de la 2ème guerre mondiale et a connu un véritable essor à partir des années 1950 sous le nom de venture capital lorsque l’industrie électronique a inondé le monde de ses nouveaux produits (semi-conducteurs, ordinateurs, instrumentation…). En Europe, il a fallu attendre les années 1970 pour que le capital-risque débarque en Grande-Bretagne, et les années 1980 pour que l’Allemagne, la France et autres pays européens l’institutionnalisent à leur tour. Mais, le capital-risque n’a véritablement émergé que durant la seconde moitié des années 1990 avec le développement de l’e-économie.

Le capital-risque est une notion multiforme de par la complexité et la multiplicité de ses mécanismes. D’un point de vue général, le capital-risque est un mode de financement des jeunes entreprises innovantes à fort potentiel. Il désigne des fonds propres privés fournis par des entreprises spécialisées agissant à titre d’intermédiaires entre les sources principales de financement (assurance, fonds de pension, banques, etc.) et les entreprises privées dont les parts ne sont pas librement négociées en bourse. En cas de succès du projet innovant, les investisseurs tirent une plus-value à terme (soit en revendant leurs parts à une autre société, soit lors de l’introduction de l’entreprise innovante en bourse). A l’origine, le capital-risque concernait tout type d’entreprise quel que soit son secteur et son âge. Aujourd’hui, c’est la notion de capital-investissement qui répond à cette définition générale.

Il faut dire que l’exercice est périlleux : selon des données mondiales, 90 % des entreprises innovantes finiront en faillite. Toutes, au moins pendant les deux à trois premières années de leur existence, perdront beaucoup d’argent. Du coup, les financiers ne se bousculent pas vraiment au portillon des start-up maghrébines.

En Algérie, la situation est pire : il n’y a rien. En Tunisie, pas grand-chose, les financiers préférant concentrer leurs investissements sur les entreprises déjà rentables. Outre Alternative Capital Partners, la Société d’assistance et de gestion des fonds d’essaimage (Sages Capital) est l’un des rares acteurs sur le créneau en Tunisie, avec son tout jeune fonds In’Tech, doté de près de 30 millions d’euros et actuellement en phase d’investissement.

« Une loi de mars 2009 permet de déduire de son assiette imposable l’intégralité de sa souscription dans un FCPR [Fonds Commun de Placement à Risque, qui investit dans des entreprises privées non cotées], sous certaines conditions, explique le responsable FCPR chez Sages Capital. Cela devrait favoriser aussi les fonds d’innovation. » Et offrir un peu d’espoir aux entrepreneurs.

* 1. **Manque d’accompagnement :**

Du côté des financiers, le ton n’est guère plus optimiste. En cause cette fois : la faiblesse de l’écosystème entourant l’innovation au Maghreb. Certes, de beaux parcs technologiques ont été créés dans la région, avec plus ou moins de succès (le cyberparc de Sidi Abdellah, près d’Alger, est presque vide). Des associations commencent à proposer un accompagnement pour permettre aux porteurs de projet de bâtir leurs plans d’affaires stratégiques et les orienter dans les dédales de la création d’entreprise. Mais l’innovation doit s’inscrire dans un cadre plus global mêlant accompagnement, accès aux financements, labellisation, avantages fiscaux, émulation et implication des grandes entreprises…

« Nous nous battons pour que soient mises en place des incitations à la fois pour les bailleurs de fonds et pour les entreprises innovantes, explique Khalil Azzouzi, du fonds Dayam. Les souscripteurs pourraient avoir des avantages fiscaux ou financiers spécifiques pour le capital-risque. Et les entreprises innovantes pourraient être exonérées de taxes fiscales pendant plusieurs années ou bénéficier d’un crédit d’impôt lié à la recherche. » De quoi permettre aux entrepreneurs de se concentrer sur les développements stratégiques plutôt que de mesurer les forums internationaux à la recherche de fonds.

Selon Mohammed Fadili, fondateur d’Ajiel, une start-up marocaine créatrice d’un logiciel de gestion des ressources humaines en ligne pour les PME, qu’il faut reconnaître qu’il n’y a pas d’aides spécifiques de l’État pour la création d’entreprises innovantes.

Parmi les autres pistes de réflexion pour les gouvernements maghrébins figurent la création d’un label dédié aux entreprises innovantes, auquel seraient attachés un certain nombre d’avantages, ou encore le développement d’une institution financière permettant de garantir en partie les investissements réalisés dans les start-up.

En résumé, Les États seraient bien inspirés d’inciter les grandes entreprises à financer les jeunes pousses, et les grands patrons à devenir des business angels en investissant leur propre argent dans des activités innovantes plutôt que dans l’immobilier ». Le potentiel est là, mais le chemin reste long.

* 1. **L’incertitude dans le contexte des projets innovants**

L'incertitude est une notion inhérente à l'innovation (**Boly et al., 1998).** Les projets innovants sont caractérisés par un fort contexte d'incertitude et les JEI sont soumis à de nombreux événements imprévus. Lorsqu'une entreprise choisit d'engager un investissement lié à l'innovation, elle effectue un choix risqué car, bien qu'elle connaisse son potentiel d'innovation, mesuré par les dépenses en recherche et développement, elle ne dispose d'aucun élément à priori, lui permettant d'anticiper correctement les perturbations capables d'affecter le revenu découlant de l'innovation (**Levratto, 1994**).

Le défi s'avère majeur pour les JEI, dont la pérennité passe par des prises de décisions orientant l'entreprise temporairement vers des contextes à la fois incertains et porteurs d'avenir (**Boly et al., 1998**). De par leurs ressources intellectuelles et financières réduites, les JEI sont face à un contexte plus incertain. Les moyens disponibles pour assurer le succès des projets innovants sont inférieurs à ceux des grands groupes et l'impact d'un éventuel échec est beaucoup plus grand. Pour la majorité des JEI, un échec dans un projet peut entraîner la disparition de l'entreprise.

Le financement des JEI est très risqué et incertain, ce qui ne facilite guère l'élaboration de contrats de financement mutuellement satisfaisants. En effet, les entreprises souhaitant financer des projets innovants sont caractérisées par une incertitude forte concernant leur rentabilité à long terme. Les établissements financiers sollicités n’ont pas les moyens d’une visibilité claire sur l’avenir de l’investissement innovant, et les approches développées pour mesurer le risque ne sont pas pertinentes dans ce cadre. Il leur devient alors difficile d'évaluer les caractéristiques de risque et les probabilités de défaillance des entreprises concernées.

Dans cette logique, les bailleurs de fonds, vigilants lors du financement de ce type d’entreprises, vont surévaluer le risque de faillite et exiger un taux d’intérêt très élevé, qui permettra d’engendrer une hausse de leurs gains anticipés. Ainsi, les projets innovants peuvent être particulièrement sujets au rationnement de crédit, conformément à la théorie de **Stiglitz** et **Weiss (1981),** et à d’autres travaux tels que ceux de **Grennwald et Stiglitz (1993**).

Ce comportement prudent de la part des banques, allant jusqu’à exclure ces JEI de l’offre du crédit, peut affecter l’innovation et la croissance des entreprises (**Morck et Nakamura, 1999).**

* 1. **L’asymétrie d’information :**

La pertinence de l’hypothèse de problèmes informationnels plus aigus pour les JEI est soutenue par **Ang (1991**). Cet auteur met en évidence, d’une part, l’existence d’asymétries d’information plus prononcées entre ces entreprises et les créanciers et, d’autre part, l’existence d’un problème lié à la qualité de l’information fournie par ces entreprises. Ces problèmes seront de plus en plus renforcés, si l’entreprise s’engage dans un projet innovant.

En effet le traitement comptable des investissements en recherche et développement aggrave les problèmes d’information. Egalement, les investissements innovants aboutissent à une propriété intellectuelle spécifique considérée comme source d'un nouvel avantage compétitif. Cette forme de rétention de l’information renforce le caractère opaque de l’activité innovante, et rend les bailleurs de fonds réticents vis-à-vis du financement de ce type de projet.

Les travaux empiriques confirment cette liaison entre l’asymétrie d’information et les activités de recherche et développement, en mettant en évidence le fort besoin d’information qu’elles suscitent.

**Tasker (1998)** indique que les entreprises engagées dans la recherche et développement, effectuent plus de conférences téléphoniques avec leurs analystes financiers, que celles qui le sont moins. **Barth et al. (2001**) constatent que l’effort des analystes financiers, ainsi que le coût d’analyse varient positivement avec l’intensité de l’activité en recherche et développement.

Cette étiquette d’« asymétrie d’information » couvre deux types de situations qui constituent des obstacles incontournables pour tout financement externe d’une JEI: la sélection adverse et le risque moral.

Les travaux de **Stiglitz &Weiss (1981) et Myers & Majluf (1984)** ont développé des modèles de risque moral et de sélection adverse qui peuvent être parfaitement appliqués aux projets innovants. La sélection adverse désigne un effet pervers du fonctionnement des marchés où les dirigeants d’une entreprise à la recherche de capitaux extérieurs sont mieux informés des caractéristiques du projet à financer, que les investisseurs potentiels (**Akerloff, 1970**). La banque éprouve donc des difficultés à apprécier la qualité de l’investissement de l’entreprise, et sera incitée à augmenter le coût de crédit. Les banques préfèrent alors rationner le crédit, afin de ne pas accorder un crédit aux entreprises les plus risquées, qui ne sont pas dissuadées par des taux élevés. Cette situation aboutit à une sélection adverse, où des projets prometteurs ne trouvent pas de financement adéquat.

La sélection adverse représente un problème particulièrement aigu pour les entreprises innovantes dans les premières phases du cycle de vie (**Cherif, 1998**) et pour les entreprises engagées dans des activités de recherche et développement, en raison des contraintes informationnelles qui les caractérisent (**Carpenter et Petersen, 2002**).

Le phénomène d’anti-sélection qui conduit les investisseurs extérieurs à ne pas apprécier un projet d’innovation à sa juste valeur, est renforcé par des conflits d’intérêts susceptibles d’apparaître une fois le financement accordé : le risque moral. La concentration de la propriété entre les mains d’une ou de quelques personnes, facilite le détournement possible des ressources de l’entreprise à des fins personnelles. **Arrow (1962)** a été le premier à montrer que le problème de risque moral entrave le financement externe dans les entreprises fortement risquées, telles que les JEI. Face à ces asymétries d’informations, les créanciers tenteront d’introduire des clauses restrictives dans le contrat de la dette, notamment pour les échéances. Ce qui se traduit par l’écartement des JEI du champ du crédit à moyen et long termes, relativement aux grandes entreprises **(Charreaux, 1985 et Adam et Farber, 1994**).

* 1. **L’innovation : un actif spécifique**

**Williamson, (1988),** défini la notion de l’actif spécifique, comme étant un bien qui peut être interchangeable ou transférable. Dans le cadre de sa théorie des coûts de transactions, **Williamson (1988)** montre que qu’un investissement fortement spécifique est peu redéployable et associé à des coûts de transaction élevés. Par conséquent, il représente pour tout agent autre que l'entreprise qui le possède, une valeur bien inférieure à celle que lui attribue son propriétaire.

Selon **Allegret (1995**), un actif spécifique, d’un point de vue financier, a deux caractéristiques fondamentales. D’abord, sa négociabilité est faible, dans la mesure où son marché secondaire est très peu liquide. Ensuite, il est peu susceptible de servir de garantie, en raison de sa liaison intrinsèque à l’entreprise considérée. Par conséquent, le recours au financement par dettes sera très coûteux, et les entreprises ayant une forte part d’actifs spécifiques devraient être moins endettées que les autres (**Titman et Wessels, 1988**).

Ainsi, selon **Williamson** (**1988),** les projets innovants sont spécifiques, dans la mesure où ils ne peuvent être réaffectés à d’autres fonctions ou réutilisés par d’autres utilisateurs, sans perdre leur valeur productive. Dans cette logique, une JEI qui souhaite financer ses projets innovants, doit les financer par fonds propres. En effet, lorsque le degré de spécificité de l’actif augmente, l’évaluation des qualités de l’entreprise sera plus difficile pour les banquiers, et leur exigence sera de plus en plus forte, notamment dans le cas d’investissements innovants.

Les banques adapteront leurs comportements, en exigeant un taux d’intérêt élevé ou en refusant de les financer (**Belze et Gauthier, 2000**). Une approche de la dette par la théorie des coûts de transaction se traduit alors par la relation négative qui existe entre la spécificité des actifs et l’endettement bancaire. Cette idée est soutenue également par la théorie de l’agence, qui suppose que la présence d’activités de recherche et développement, difficiles à évaluer et à contrôler, favorise la flexibilité des petites entreprises, et permet aux dirigeants d’entreprendre des projets plus risqués que ceux proposés aux prêteurs.

Face à ce problème de substitution d’actifs **Jensen et Meckling (1976**) suggèrent que les entreprises engagées dans des activités de recherche doivent privilégier le financement par fonds propres et limiter l’endettement dans leur structure de capital. De même, **Myers (1977)** suggère que les entreprises à fortes opportunités de croissance n’ont pas intérêt à émettre de la dette risquée. En effet, cette dernière peut, dans certains cas, limiter les possibilités d’investissement par l’obligation de remboursement des échéances. Ainsi, le recours à l’endettement risque de les confronter à un problème de sous-investissement. Dans cette situation d’accès difficile aux marchés de capitaux, les ressources internes deviennent un déterminant important de la politique d’investissement des JEI .

1. **Quelles explications apporter à l’existence des contraintes financières ?**

A partir des conclusions présentées dans le point précédent, les entreprises innovantes ont intérêt à limiter la part de la dette dans leur structure de capital et à augmenter de ce fait le financement par capitaux propres. Ces derniers se manifestent dans les bénéfices collectés par l’activité d’exploitation de l’entreprise: les cash-flows.

L’existence de contraintes financières peut venir de la conjonction de plusieurs éléments de risque. Le premier élément est lié à la firme elle-même et à sa probabilité de défaillance. Ce risque dépend de sa capacité à supporter financièrement les aléas de la rentabilité de l’investissement innovant. Le second risque est plus lié au projet lui-même. Il porte sur la possibilité pour les bailleurs de fonds de recouvrer une partie de leur crédit. Le taux de recouvrement dépend fortement de la part des actifs corporels dans le total des actifs de la firme. Ainsi, à probabilité de défaillance identique, des crédits peuvent être plus ou moins risqués en fonction de la disponibilité du collatéral.

Les entreprises déclarant subir des contraintes financières affichent à la fois un structure de bilan moins favorable que les autres, un équilibre actif/passif moins robuste et des performances inférieures, mais aussi une plus forte part de l’immatériel dans l’investissement total aboutissant à une valeur de liquidation potentiellement inférieure.

**Conclusion:**

Les dépenses en matière de recherche et développement en Algérie, représentent moins de 1% du PIB[[13]](#footnote-13), elle occupe ainsi, la dernière place (117/117)[[14]](#footnote-14). Ce faible pourcentage s’explique en grande partie par la faiblesse du secteur privé dans l’investissement en recherche.

L’innovation est plus ou moins présente dans les grandes entreprises, cependant les jeunes entreprises ne participent pas assez aux activités de recherche et d’innovation. En l’absence de statistiques qui concernent l’innovation en Algérie, si on prend comme indicateur de dépôt de brevets d’innovation, l’Institut National Algérien de la Propriété Industrielle a enregistré jusqu'à présent plus de 2000 inventions protégées par des brevets, dont 80% sont d’origine étrangère ; les 20% restantes concerne les grandes entreprises nationales et très rarement les petites entreprises.

Ainsi, les entreprises évoluent de plus en plus dans des environnements où les avancées technologiques et l’innovation sont considérées comme des éléments essentiels pour l’obtention d’une place dans le marché. Alors, l’innovation est devenue une préoccupation majeure dans plusieurs pays (pour ne pas dire tous les pays), et des mesures et politiques sont prisent en considération pour la mise en place d’un système national d’innovation. En tant que composantes constitutives du Système National d’Innovation (SNI), l’entreprise, notamment les jeunes entreprises, constitue le principal vecteur et le principal milieu de l’innovation.

Plus loin encore, l’innovation apparait comme un processus d’apprentissage où les capacités internes et externes de l’entreprise se combinent dans des interactions avec son environnement. La capacité d’innovation des jeunes entreprises se construit à partir d’une part de leur aptitude à capacité de l’information dans le cadre d’interaction avec l’environnement, notamment l’insertion dans des réseaux, d’autre part de leur aptitude à récolter les sources financières essentielles, afin de générer de nouvelles connaissances. En ce qui concerne les petites entreprises, le rôle du dirigeant apparait prépondérant dans la construction de ces aptitudes. Toutes les relations qu’il avec les différents partenaires ainsi que son insertion dans des réseaux semblent déterminer sa capacité des connaissances. Mais ce sont les caractéristiques organisationnelles propres à l’entreprise qui déterminent sa capacité d’absorption, donc de production de nouvelles connaissances matérialisées dans des innovations.

Aussi, les entreprises algériennes et en plus particulièrement les jeunes entreprises se caractérisent souvent par une insuffisance des capacités d’innovation. En effet, plusieurs obstacles entravent le développement des projets d’innovations dans ces entreprises. La plupart des entreprises de petites tailles ont des ressources financières limitées. Pour financer les efforts de R&D ou les investissements liés à l’innovation, ces entreprises se trouvent confrontées à l’obstacle de l’accès au financement externe. En Algérie les banque n’accordent pas assez de crédits aux PME, et il y’a une absence de marché assurant une offre de capital-risque

Un autre obstacle freine le développement de l’innovation dans les petites entreprises est le manque d’information sur les évolutions technologiques. Il y’a un manque de maitrise des technologies et des nouveaux savoirs pour soutenir le processus d’innovation. En effet, les compétences interne des PME algériennes tel que les chercheur, technicien, agent de production et de commercialisation…..sont très faible. A ce titre, il faut dire qu’en Algérie il n y’a pas réellement un soutien financier des pouvoirs publics à la formation pour les petites entreprises afin d’améliorer leur compétences.

Pour cela on peut dire que la mise en place de politiques publiques d’aide à l’innovation est d’une grande importance pour faciliter l’émergence d’un processus d’innovation dans la PME. Les relais et les structures d’appui permettent aussi aux petites et moyennes entreprises de réunir les connaissances et les savoirs faire et facilitent les transferts des technologies, afin de favoriser le développement des projets d’innovation. En ce qui concerne les relais et les structures d’appui, il existe la Chambre Algérienne Locale de la Production Industrielle (CALPI) dont la mission est d’accompagner les PME afin de leur faciliter l’acquisition des nouveaux investissements (les nouvelles technologies), et la Chambre Algérienne de Commerce et d’Industrie (CACI) qui a pour rôle de fournir des informations aux entreprises sur les évolutions technologiques, les marchés et les produits. Cependant, les actions de ces structures en faveur des PME sont limitées. En dépit des efforts et de la prise de conscience des enjeux, les pouvoirs publics algériens n’ont pas encore réussi à instaurer une véritable politique d’innovation afin de promouvoir le développement et la compétitivité des entreprises.

Pour toutes ces raisons, on peut énumérer les recommandations suivantes :

*S'abreuver au "crowdfunding" :* Les plateformes de financement participatif sur le web permettent à de jeunes start-up de financer leur lancement, avant d'attirer dans un second temps des investisseurs plus traditionnels. Pour que ce mode de financement connaisse le succès voulu, il faudrait tout de même compter sur une grande promotion par les agents économiques, afin d’inciter et surtout de garantir les investisseurs sur ce mécanisme.

**Bibliographie**

* **Aissat Leghnima A. (2014)** : « La difficile promotion de PME innovante en Algérie », cahiers du LAB.RII, université du Littoral côte d’Opale, N°279, Février 2014.
* **Balakrishnan et Fox, (1993):** “Asset specificity, firm heterogeneity and capital structure”, Strategic Management Journal, Volume 14, Issue 1.
* **Bardos M. (1998)** : « Le score BDFI : du diagnostic individuel à l’analyse du portefeuille», collection Les études de l’Observatoire des entreprises, Banque de France.
* **Belze et Gauthier, (2000)** : « Innovation et croissance économique: rôle et enjeux du financement des PME », Revue internationale P.M.E, Volume 13, Numéro 1, p. 65–86
* **Benbayer H. et Trari-Medjaoui H., (2009)** :« Le développement des sources de financement des PME en Algérie : émergence de la finance islamique », in revue Economie et Management,   N° 09, Octobre, Tlemcen.
* **Benzha, H. (2008):** « le financement de la PME en finance islamique », Ribh Finance, p03
* Commission Permanente de Concertation pour l’Industrie (2001) : « L’état de l’industrie française (Dossier : Financement de l’innovation), Rapport annuel.
* **Dietsch M., Eber N. et Godbillion-Camus B. (2001)** : Financement de l’innovation et performance des entreprises, Rapport pour le Sessi.
* **Duguet E. et Monjon S. (2001):** « Creative Destruction and the Innnovative Core: Is Innovation persistent at the Firm Level », mimeo.
* **Duvivier A. (2000) :** « Start-up internet : premiers diagnostics » Banque magazine, n° 619, novembre.
* **François J-P. et Favre F. (1998):** «L’innovation technologique progresse dans l’industrie», Le 4 pages, Sessi, n° 89, avril.
* **Guillaume H. (1998):** « Rapport sur la technologie de l’innovation », Commissariat général du plan, ministère de l’Économie, des Finances et de l’Industrie.
* **Hagelin N., Holme´N M. et Pramborg B. (2006) :** « Family ownership, dual-class shares, and risk management”, Global Finance Journal 16 ,283–301.
* **Jensen M., et Meckling W (1976) “**Theory of the firm: managerial behaviour, agency costs and capital structure”, Journal of financial economics N°3.
* **Kremp E. et Sevestre P. (2000)** : « L’appartenance à un groupe facilite le financement d’entreprises », Économie et Statistique, n° 336.
* **Levratto N. (1994) :  «**Le financement de l'innovation dans les PME, *Revue d'Economie Industrielle*, n°67,1er tri., pp. 191-210.
* **Lhomme Y. (2001)** : « Le financement de l’innovation technologique dans l’industrie», Le 4 pages, Sessi, n° 156, novembre.
* **Liatard A., Barbot J-F. et Barron D. (2000**) : Méthode d’analyse financière de la Centrale de bilans, Banque de France.
* **Michel Marchesnay (1987)** : «  la stratégie : du diagnostic à la décision industrielle », OPU, Alger, p152.
* **Minton A. et Wruck H. (2001)**: « Financial Conservatism: Evidence on Capital Structure from Low Leverage Firms (July 9, 2001). AFA 2002 Atlanta; Dice Ctr. Working Paper No. 2001-6.
* **Myers, S.C. (1977)**: « Determinants of Corporate Borrowing. Journal of Financial » Economics, 5, 147-175.
* **Oliner S.D. et Rudebush G.D. (1996)** : « Is there a Broad Credit Channel for Monetary Policy? », Federal Reserve Bank of San Francisco, Economic Review, 1.
* **Planès B., Bardos M., Sevestre P. et Avouyi-Dovi S. (2001)** : « Innovation: Financing and Financing Constraints », mimeo, Banque de France.
* **Rossignol J-L. (2001)** : « La problématique comptable et fiscale des éléments incorporels (1ère partie) », Petites affiches, n° 14
* **Schulze et Dino (1998) :** «  The impact of distribution of ownership on the use of financial leverage in family firms » papier présenté à la conférence annuelle de l’USASBE, clearwater, floride, 15-18 janvier.
* **Titman, S., Wessels, R. (1988) : «**The Determinants of Capital Structure Choice », Journal of Finance, 43(1), 1-19
* **Williamson (1988) :** « Corporate Finance and Corporate Governance », The Journal of Finance, July 1988**,** Volume 43, Issue 3**,** Pages 541–788

1. Manuel d’Oslo-OCDE [↑](#footnote-ref-1)
2. MARSHALL Alfred économiste britannique, né à Londres le 26 juillet 1842, il est mort à Cambridge le 13 juillet 1924. Considéré comme l'un des pères fondateurs de l'école néoclassique et l'un des économistes les plus influents de son temps [↑](#footnote-ref-2)
3. Michel Marchesnay (1987) : «  la stratégie : du diagnostic à la décision industrielle », OPU, Alger, 1987, p152 [↑](#footnote-ref-3)
4. POT: Pecking Order Theory [↑](#footnote-ref-4)
5. *Mudaraba* (partenariat d’investissement) : technique de financement utilisée par les banques islamiques dans laquelle le capital est intégralement fourni par la banque tandis que l’autre partie assure la gestion du projet. Les bénéfices sont partagés selon une clé de répartition fixée au préalable et les pertes éventuelles sont supportées par l’investisseur [↑](#footnote-ref-5)
6. *Musharaka* : partenariat d’investissement dans lequel les conditions de partage des profits sont prédéfinies et les pertes sont proportionnelles au montant investi ; c’est une forme de capital investissement. [↑](#footnote-ref-6)
7. *Murabaha* : forme de crédit qui permet au client d’effectuer un achat sans avoir à contracter un emprunt portant intérêt. La banque achète un bien, puis le vend au client en différé. [↑](#footnote-ref-7)
8. *Ijara :* contrat de crédit-bail aux termes duquel la banque achète un bien pour un client, puis le loue en crédit-bail pour une période déterminée*. Ijara-wa-iqtina* : similaire à l’*ijara,* à cette différence près que le client a la possibilité d’acheter le bien à la fin du contrat. [↑](#footnote-ref-8)
9. *Salam* : contrat prévoyant le prépaiement de marchandises livrées ultérieurement. Aucune vente n’est possible si les marchandises n’existent pas au moment du contrat mais ce type de vente, qui fait figure d’exception, est autorisé à condition que les marchandises soient définies et la date de livraison, fixée. Ce type de vente porte généralement sur des biens physiques, à l’exclusion de l’or et de l’argent, qui sont considérés comme des valeurs monétaires. [↑](#footnote-ref-9)
10. *Istisnaa* (financement progressif) : contrat d’acquisition d’un bien avec paiement progressif du prix au fur et à mesure que le bien est construit. [↑](#footnote-ref-10)
11. La banque AI Baraka d’Algérie est une banque à capitaux mixtes, détenue à 50% par des fonds publics plus précisément ceux de l’ex-banque publique de l’Agriculture et du développement rural et à 50 % par des fonds privés du groupe saoudien Dallah Al Baraka. [↑](#footnote-ref-11)
12. Benzha, H. (2008), « le financement de la PME en finance islamique », Ribh Finance, p 03 [↑](#footnote-ref-12)
13. Selon le rapport du forum économique mondial (2017) [↑](#footnote-ref-13)
14. Idem [↑](#footnote-ref-14)