

**« Le développement des sources de financement des PME en Algérie :
émergence de la finance islamique »**

**Habib BENBAYER
H. TRARI-MEDJAOU
UNIVERSITE D'ORAN**

Résumé

Le financement bancaire se trouve renforcé par les besoins nécessaires des PME à rechercher des palliatifs à l'autofinancement. Ce financement bancaire justifie l'existence d'une structure hiérarchisée de financement. D'autres éléments sont aussi à rechercher dans la théorie bancaire pour expliquer cet état de fait (proximité informationnelle, monobancarité, etc.). Il est évident aussi de considérer que les PME cherchent à éviter la dilution du capital et assurer une relative indépendance. Cette source de financement devient inévitable avec l'accroissement de l'investissement pour que les PME, algériennes entre autres, attribuent une importance manifeste pour les prêts bancaires et de ce fait, sont disposées à offrir tout un « arsenal » de garanties pour s'attacher les services de la banque. La prépondérance du financement bancaire classique n'a pas empêché l'apparition de plusieurs nouveaux circuits de financement qui émergent dans l'environnement financier national et international, à savoir la finance islamique et les institutions spécialisées dans le leasing, qui viennent renforcées la diversification des sources de financement.

Mots clés : financement bancaire, asymétrie informationnelle, monobancarité, sources de financement hiérarchisées, risque financier, finance islamique, les principes de la banque islamique et les différents catégories de modalités de financement (Moudaraba, Mourabaha etc.).

Introduction

Le financement des PME au cours de la période récente est au centre d'un débat concernant leur fragilité caractérisée par une conjoncture marquée par une hausse sans cesse croissante du taux d'intérêt, atteignant d'importants seuils et un ralentissement de l'activité économique qui se manifeste avec acuité chez ces dernières (Mulkay et al 1995). Les banques sont un instrument fondamental du développement des structures productives et assurent actuellement l'octroi de la majeure partie des crédits à l'investissement. Les banques ont pour objectif de financer des investissements nécessitant la mobilisation d'une importante quantité de fonds. L'accès aux ressources financières est identifié dans de nombreuses enquêtes de conjoncture comme un des principaux obstacles à la survie et à la croissance des PME. On constate souvent que les entreprises essaient de financer leurs investissements d'abord par autofinancement avant d'avoir recours aux sources externes. Le financement externe est une solution de deuxième ordre (second best), auquel l'entreprise recourt lorsque ses capitaux mis en réserve ne suffisent pas à financer des projets d'investissement non anticipés.

La théorie bancaire récente a bien mis en évidence que les banques ont un avantage comparatif dans la fourniture de crédits aux entreprises. Cet avantage repose sur leur capacité à prêter à des emprunteurs dont la situation économique et financière est complexe à analyser à cause notamment des imperfections de l'information. C'est l'une des raisons pour lesquelles les banques sont les principaux bailleurs de fonds des entreprises de petite et moyenne dimension ; leurs besoins sont généralement modestes, mais dont le risque est plus difficile à mesurer compte tenu de la pertinence du projet, l'existence d'un marché solvable, etc.

Les banques tentent de maintenir avec les entreprises des relations de long terme dans le but de réduire les asymétries informationnelles. Une plus grande sécurité financière (mesurée par le taux de fonds propres, en particulier) est associée à une moindre multibancarité. La recherche de la

diversification bancaire apparaît liée à l'intensité des besoins de financement des entreprises. La multibancarité augmente avec le poids des frais financiers et les délais fournisseurs ; ce que l'on considère généralement comme un signe prédictif de difficultés financières. La monobancarité restant le trait dominant des PME. Les PME seraient en moyenne dans un régime de transaction. Par conséquent, elles sont d'autant plus tentées d'avoir plusieurs banques qu'elles sont plus risquées. Elles perçoivent la coopération comme une atténuation de leur indépendance, se traduisant sur une partie de leur activité par l'ingérence d'une entité extérieure (Puthod, 1995). Dans la crainte d'une perte d'indépendance, les apports personnels sont appréciés pour les investissements de petite taille.

Alors que la crise financière persiste et s'étend, une autre forme de finance est sur le point de s'imposer dans l'environnement des décisions financières. Il s'agit de la finance islamique qui connaît un vif intérêt et un véritable boom. Elle émerge à travers tous les continents en venant bousculer la finance dite classique ou conventionnelle.

Ces deux aspects fondamentaux de la nature de financement de la PME seront traités dans ce travail. Il importe de reprendre la logique d'attribution des crédits et les modalités de financement traditionnelles de la PME, ensuite, celles de la finance islamique qui est actuellement en croissance auprès des banques, des investisseurs, des entreprises et des particuliers.

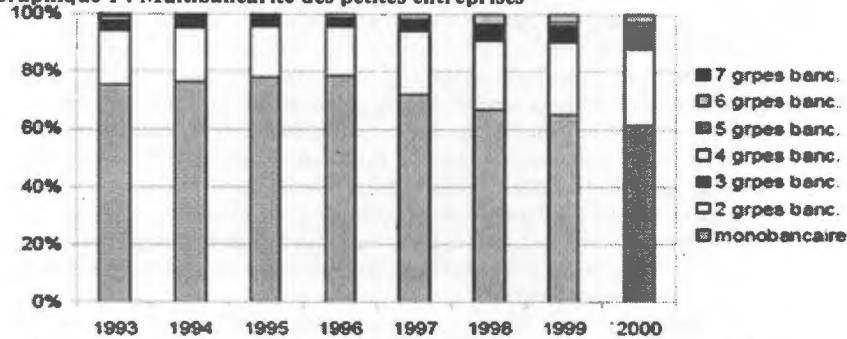
I- Les modes conventionnels de financement et octroi de crédits

A- La structure et mode de financement de la PME

La théorie bancaire récente a bien mis en évidence que les banques ont un avantage comparatif dans la fourniture de crédit aux entreprises. Cet avantage repose sur leur capacité à prêter à des emprunteurs dont la situation économique et financière est complexe à analyser, en raison notamment des imperfections de l'information. L'éventail des possibilités de financement offertes aux P.M.E. étant restreint, celles-ci constituent sans aucun doute une clientèle captive des banques. La proximité géographique renforce la proximité relationnelle en facilitant les entretiens physiques entre le banquier et ses clients. Elle permet également au banquier de mieux connaître l'environnement immédiat des emprunteurs. L'implantation locale joue cependant davantage pour les PME. Ces entreprises exercent en effet leur activité, le plus souvent, à un niveau régional ou « local », à savoir bien délimité géographiquement. Les spécificités du marché sur lequel elles se positionnent et le rôle qui va leur être attribué vont se révéler déterminants dans l'octroi des crédits par les banques. Ces dernières se préoccupent davantage de leur capacité et non du secteur de référence.

Autant de raisons pour lesquelles les banques sont les principaux bailleurs de fonds des entreprises de petite et moyenne dimension dont les besoins sont généralement modestes, mais dont le risque est plus difficile à mesurer compte tenu de la pertinence du projet, l'existence d'un marché solvable etc. Ces considérations sont autant de variables difficiles à évaluer ; et, l'octroi de dettes à court terme permet aux banques d'exercer un contrôle plus fréquent et donc plus efficace sur ces entreprises. Par le biais d'une révision périodique des conditions de l'emprunt, la banque réduit l'asymétrie informationnelle. La prééminence des crédits à court terme constitue une caractéristique persistante des P.M.E. La supériorité informationnelle des banques sur les autres types de créanciers (obligataires, fournisseurs) peut également expliquer la plus forte renégociabilité de la dette bancaire. Les banques, capables d'évaluer la viabilité de l'entreprise en difficulté, pourraient procéder à une liquidation sélective (soutien aux entreprises viables et désengagement à l'égard des entreprises non viables). En outre, des résultats de travaux montrent que la probabilité d'emprunter auprès de plusieurs banques tend à décroître lorsque la taille de l'entreprise diminue. On observe que la monobancarité restant encore le trait dominant des PME (Witterwulghe, R., et al 1994).

Graphique 1 : Multibancarité des petites entreprises



Les PME qui disposent d'une plus grande sécurité financière (mesurée par le taux de fonds propres, en particulier) sont associées à une moindre multibancarité. La théorie bancaire montre que les entreprises sont incitées à prolonger la durée de leur relation dans la perspective de réduire les inefficiences associées aux imperfections de l'information entre prêteurs et emprunteurs. La durée de la relation semble jouer un rôle favorable à la disponibilité du crédit et exerce un effet positif et significatif sur la quantité de crédits offerte par la banque. Ce qui vérifie l'hypothèse selon laquelle les problèmes d'information réduisent les possibilités d'emprunt des petites entreprises. Les PME seraient en moyenne dans un régime de transaction.

Les différences de structures financières illustrées par de nombreuses théories montrent une hiérarchisation, un classement de la nature des financements, insistant d'abord sur l'importance du coût de financement par émissions d'actions, le financement par endettement et en dernier ressort l'autofinancement. On s'accorde à reconnaître que la grande majorité des P.M.E. va privilégier l'autofinancement. Toutefois, si les fonds internes, illustrés par le patrimoine familial, ne suffisent pas, les PME se tournent en priorité vers l'endettement bancaire. Le recours à l'ouverture du capital demeure l'exception. Ce classement obéit à des considérations liées à des disparités fiscales existant entre la taxation des dividendes et des gains en capital au niveau de l'actionnaire ou encore à la possibilité de la réduction des charges fiscales de la base imposable, soit à l'introduction explicite des coûts de faillites au niveau de l'entreprise. On peut aussi citer le coût de contrôle de l'entreprise pour expliquer une prime supplémentaire au financement par émission d'actions nouvelles (Mulkay et al 1995). Cette classification ou hiérarchie des sources de financement auxquelles recourent prioritairement les dirigeants est confirmée par une étude portant sur les entreprises moyennes belges réalisée en 1994 (Wtterwulghe et al. op cité).



Graphique 2 : Structure hiérarchisée du financement

Ce classement de la structure sert de base à l'étude des contraintes financières que subit l'entreprise. Cette appréciation de financement contredit la neutralité de la structure de financement et l'apport de Modigliani-Miller (1956), qui suppose que la valeur d'une firme est indépendante de sa structure financière, bien que le coût de son capital-action et le rendement exigé par le marché obligataire soient des fonctions de celle-ci. Dans ces conditions, le modèle conclut qu'il n'existe aucune structure optimale de l'investissement qui minimise le coût global du capital et maximise la valeur de la firme.

Ces modèles de classification de financement traduisent un lien entre l'importance des investissements et le choix des sources de financement. L'importance de l'investissement laisse apparaître une préférence pour le crédit au détriment de l'autofinancement soulignant ainsi l'orientation vers un financement externe lorsque le taux d'investissement augmente. Ce qui vérifie la dimension théorique justifiant le recours à l'endettement lorsque les disponibilités financières privées n'arrivent pas à assurer en priorité la couverture des investissements projetés, indiquant que les taux d'intérêt ne jouent pas de rôle dissuasif sur les intentions d'investir. Par contre, l'autofinancement même si son volume se révèle limité, constitue la préférence de source de financement pour les PME lorsqu'elles ont la possibilité de recourir.

Les entreprises privilégient une forte autonomie financière obtenue à partir des capitaux mis en réserve, pour financer les dépenses anticipées d'investissement et d'exploitation qui s'y réfèrent. L'indépendance y est essentielle : la préservation du patrimoine économique, confondu parfois avec le patrimoine familial, est la priorité absolue des gestionnaires et ce, bien au-delà d'une seule génération. Cette caractéristique se répercute dans le financement. Ce constat conforte l'hypothèse selon laquelle il existe une hiérarchie des sources de financement. De 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 de dernier recours.

Le financement externe est une solution de deuxième ordre (second best) auquel l'entreprise recourt lorsque ses capitaux mis en réserve ne suffisent pas à financer des projets d'investissement non anticipés (Myers et Majluf 1984). D'autant plus qu'elles se trouvent confrontés à l'obstacle de l'accès au financement externe, compte tenu des disponibilités financières limitées pour financer les efforts de recherche et développement ou les investissements liés à l'innovation. La question de l'accès au crédit des PME est régulièrement reprise comme une difficulté spécifique qui entrave le créateur d'entreprise. La banque est un partenaire essentiel de l'entreprise. Elle intervient à tous les moments clés, depuis la création jusqu'au financement des investissements importants, en passant par les facilités de trésorerie ou l'accompagnement de programmes de développement à l'exportation. Marchesnay et Fourcade (1997) soulignent que « avant de financer un projet d'investissement, les banques ne s'engageront qu'après étude de la rentabilité du dossier et du niveau d'endettement de l'entreprise. L'existence de fonds propres suffisants conditionne l'octroi d'un prêt et les conditions dans lesquelles il est accordé (taux d'intérêt, sécurité prise...) ».

Le crédit au PME est un acte d'investissement à risques contre lesquels la banque doit se prémunir, en facilitant la prévision de défaillance des entreprises basée sur des critères d'appréciation de la solvabilité à pouvoir décisionnel élevé. Les méthodes d'analyse de risque utilisées par les banques sont toutefois souvent rigides et reposent sur des informations standardisées telles que des grilles de "scoring" devant permettre de « probabiliser » le risque. Son accord est déterminé par une relation partenariale susceptible de résoudre le problème d'opacité informationnelle qui le caractérise. Cette manière d'agir facilite la collecte des informations propres à la configuration de l'entreprise, nécessaires pour la prise de décision bancaire. Dans cette négociation commerciale, la position des PME n'est pas toujours très favorable. Evans et Jovanovic (1989) affirment que les contraintes de financement sont plus grandes pour les entreprises de petite dimension. Stiglitz et Weiss (1981)

soulignent aussi l'existence d'une corrélation entre le rationnement du crédit et la taille de l'entreprise.

Le «rationnement du crédit» désigne le refus du secteur bancaire de prêter à des individus ou à des entreprises, même si ceux-ci sont prêts à supporter des charges d'intérêts élevées pour couvrir les frais supportés par la banque. En théorie, cette inefficacité du marché se produit dès lors que les banques ne sont pas en mesure d'appréhender les caractéristiques de leurs clients et sont dans l'incapacité d'estimer le crédit au regard du risque. La contraction de l'accès des crédits au PME, relative à des imperfections de marché, nécessite une intervention étatique afin de limiter les effets. Diverses possibilités sont envisagées, et que l'on peut illustrer par : l'incitation étatique aux banques pour leur réserver des ressources spécifiques pour se financer, ou à accorder des conditions de crédit plus favorables que celles du marché («prêt bonifié»). L'État peut également diminuer le risque supporté par les banques lorsqu'elles prêtent aux entreprises risquées en prenant à sa charge une partie des pertes réalisées en cas de défaut («prêt garanti»).

L'augmentation des taux débiteurs peut provoquer l'éviction des emprunteurs les moins risqués, et déboucher sur la sélection des entreprises les plus fragiles. Le taux d'intérêt conditionne en effet la décision d'investissements de l'entreprise : celle-ci sélectionnera des projets d'autant plus risqués que le taux d'intérêt est élevé.

B- Les déterminants des sources de financement de la PME en Algérie

La PME en Algérie évolue dans un environnement particulièrement instable notamment à cause d'une transition inachevée et d'une volonté irréversible d'intégration à l'économie mondiale. L'économie algérienne est confrontée à plusieurs perspectives dont l'objectif est d'assurer une trajectoire d'un fort taux de croissance dans un contexte de mondialisation en assurant des financements alternatifs. Il s'agit d'amener les entreprises à des niveaux de croissance plus significatifs de leur activité par l'amélioration de la compétitivité et la conquête des marchés intérieurs et extérieurs. L'appui (financier indirect) à la création et au développement de cinq sociétés financières spécialisées » (dont Finalep, Sofinance, Arab Leasing...) était un résultat attendu, énoncé dans la convention de financement. L'objectif était de donner aux PME privées la possibilité de trouver un financement externe pour leur besoin de développement et, ainsi, compenser l'absence trop marquante d'intermédiation financière, rôle habituellement dévolu aux banques.

Les PME du secteur public ne représentent qu'une infime partie de la sphère des petites et moyennes entreprises (2% du total). Il est clair que cette diminution en nombre résulte d'un fait économique, marqué par la restructuration et la réorganisation du secteur public dont la privatisation des entreprises est un élément majeur. La concentration des PME privées se remarque dans la région du nord du pays avec 186 711 PME. Ce qui présente un taux de 60,3 % du nombre total des PME qui est de 309 578 PME. Un autre fait révèle un déséquilibre flagrant entre le poids numérique des PME et sa participation très restreinte dans la création de richesses (1.3% au PIB). Cette situation est due à plusieurs facteurs, parmi lesquels la contrainte financière qui pèse sur le développement de la PME, sa position concurrentielle et sa structure financière.

Bon nombre d'entre elles ne parviennent à faire face aux frais d'exploitation courants (salaires, matières premières, impôts et taxes) qu'au moyen de crédits d'exploitation, chèrement payés aux banques. Le paradoxe est que ces entreprises en rupture de trésorerie sont potentiellement bien portantes puisque le montant de leurs créances dépasse celui des dettes. L'activité générée par des carnets de commande généralement bien remplis n'a jamais été aussi importante et les profits tout aussi élevés. Le besoin de financement externe est considérable. Les banquiers, quant à eux, cherchent toujours des garanties et des solutions leur permettant de minimiser le risque et se faire rembourser dans les meilleures conditions possibles. La prise de garanties constitue un autre moyen de maîtriser les problèmes de risque moral. En rendant la défaillance plus coûteuse pour l'emprunteur, elle incite celui-ci à réduire le risque de ses projets, à l'augmentation de son effort et à une forte probité. Le débat sur l'incitation des banques à contrôler l'emprunteur en présence de garanties et autres clauses contractuelles est donc loin d'être clos. Les autres modes de financement demeurent

moins utilisés par manque d'informations ou de vulgarisation mais, surtout par la méfiance des entrepreneurs nationaux vis-à-vis de ces nouvelles formules.

La Banque mondiale a évalué en 2000 à 15% le taux de financement par les banques des PME en Algérie. Le développement des banques non étatiques, avec une faible capitalisation, qui les pousse à une prudence excessive dans la politique de crédit, ont toutefois permis, avec la réforme d'amorcer une croissance rapide des crédits au secteur privé, qui ont augmenté de 63% de 1999 à 2002 (Banque d'Algérie 2003). Les banques n'accordent pas assez de crédits aux PME ; il y a une absence de marché assurant une offre de capital-risque ou de capitaux d'amorçage. On note aussi l'absence des fonds provenant d'entreprises apparentées ou organismes internationaux, ou encore de sociétés de capital-risque pour financer les activités d'innovation. Face à ce constat, ces entreprises puisent dans leurs ressources internes afin de réaliser leurs projets. Le recours à l'autofinancement externe et informel reste toutefois très élevé chez les PME, en réponse à la rigidité du secteur bancaire, incapable de répondre à la demande de crédit, ce qui dénote une certaine faiblesse de la bancarisation de l'économie. Cette faiblesse met en évidence des problèmes plus structurels, notamment la lourdeur des services bancaires et le renforcement de l'économie informelle, qui représente 30% de l'activité globale (Conseil National Economique et Social).

De plus en plus de recherches s'effectuent dans ce secteur ; les résultats concordants de ces travaux montrent qu'en temps de récession ou de reprise économique, les difficultés d'accéder au crédit bancaire freinent les capacités créatrices et l'émergence d'un tissu de PME. Plus critique, elles notent que le faible taux de bancarisation de l'économie algérienne et l'insuffisante mobilisation de l'épargne nationale ainsi que le caractère embryonnaire du marché financier sont autant de facteurs défavorables. Un nombre important de demandes de crédits soumis par les PME aux banques a été rejeté en raison de l'insuffisance de garanties ou de risques élevés liés aux projets à financer.

Les crédits aux entreprises font l'objet dans le monde entier de ratios très précis liés aux résultats et à la structure du bilan (qu'on appelle des covenants) ; leur particularité est de permettre aux banques de demander le remboursement immédiat et anticipé à l'entreprise de tous les crédits si ses ratios ne sont plus respectés. Effet immédiat, une entreprise qui va mal ou est à court de liquidités se voit demander un remboursement immédiat, cercle vicieux qui précipite évidemment sa chute. Deux dispositifs interviennent comme effet de levier de financement des PME. Il s'agit de fonds de garantie aux PME (FGAR) et de la caisse de garantie des crédits d'investissement.

Pour nombre de chefs de PME, le financement en soi n'est pas problématique, mais ce sont les conditions rigides d'accès aux crédits qui posent problème. En effet, les garanties exigées pour bénéficier d'un concours bancaire, les taux débiteurs élevés, le manque d'information et de communication entre entrepreneurs et banquiers ainsi que le peu d'importance qu'accordent les cadres d'agences bancaires aux requêtes des investisseurs sont autant d'éléments avancés par les entreprises pour justifier la difficulté d'accès aux prêts bancaires. Les banquiers, quant à eux, soulignent que pour garantir une plus grande disponibilité, des exigences moins dissuasives, un coût de crédit raisonnable et une meilleure assistance-conseil, les entreprises doivent attester d'une transparence et adopter une approche de gestion moderne qui implique aussi bien le marketing, le management rationnel que la maîtrise totale des outils de la finance pour, finalement, instaurer un partenariat fondé sur un rapport risques/opportunités partagé.

Aussi, les financements bancaires s'appuient-ils sur l'existence d'éléments comptables fiables que les PME n'ont généralement pas. Une difficulté fondamentale qui handicape fortement le dialogue entre les banques et les PME est le manque de fiabilité des documents comptables que les entreprises présentent aux banques, compte tenu de circuits parallèles de facturations ou non-facturations et d'encaissements ou décaissements non enregistrés comptablement.

Des chiffres inquiétants par leurs consistances, mais aussi et surtout, par leurs répercussions désastreuses sur des milliers d'entreprises concernées (essentiellement des PME), pratiquement toutes contraintes à solliciter de coûteux découverts bancaires pour financer leur exploitation. Le problème est qu'elles doivent payer aux banques des intérêts (agios) qu'elles ne peuvent même pas répercuter à

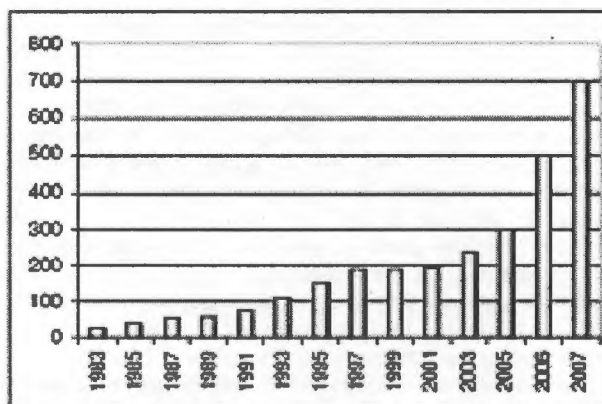
ces mauvais payeurs, pour la plupart étatiques et qui se trouvent être, de surcroît, leurs principaux clients avec lesquels il faut garder de bonnes relations si on souhaite les préserver. Si dans le passé, l'autofinancement et le crédit bancaire constituaient les seuls moyens de financement des entreprises, aujourd'hui, les opportunités se diversifient de plus en plus, mais leur accès n'est pas aisé pour tout le monde. Il s'agit notamment, du microcrédit, du crédit-bail, ou encore du capital-risque qui se développent progressivement au profit des PME algériennes. Ils sont diversement appréciés. Le recours au marché des capitaux semble pour sa part, relever de l'impossible, vu la nature juridique de la plupart des ces PME qui les exclut pratiquement de tout accès aux outils de crédit, exclusivement réservés aux sociétés de capitaux.

Alors que la crise financière persiste et s'étend, une autre forme de finance est sur le point de s'imposer dans l'environnement des décisions financières. Il s'agit de la finance islamique. Certains la considèrent comme «une finance sans spéculation, sans intérêts. Loin de la débâcle de la crise des crédits.». D'autres la qualifient de finance éthique, socialement responsable, l'érigent comme complémentaire voire alternative à la finance dite classique ou conventionnelle

II-Essor de la finance islamique

L'encours de la finance islamique dans le monde connaît un grand boom ; il est estimé entre 600 et 800 milliards de dollars en 2006 ou 2007 et pourrait atteindre 1 000 milliards de dollars en 2010, selon des prévisions publiées en 2008. Elle a progressé rapidement de 2003 à 2007 (+15% par an). Les grandes banques occidentales de renom (HSBC, BNP, Calyon, Société Générale, Credit Suisse, Meryll Lynch, Citigroup, Barclays, UBS ou Bank of China) ne jurent plus que par la finance islamique et ne veulent pas passer à côté de cette opportunité. Le positionnement de ces banques sur ce marché aiguise la concurrence avec des banques arabes comme AlBaraka, AlRajhi... Les mots magiques, à Zurich comme à Genève, sont désormais mourabaha, moucharakah, moudarabah, sukuk, les fonds d'investissements et papiers-valeurs islamiques.

Graphique 3 : Taille du marché de la Finance Islamique
(Total des actifs, milliards de dollars)



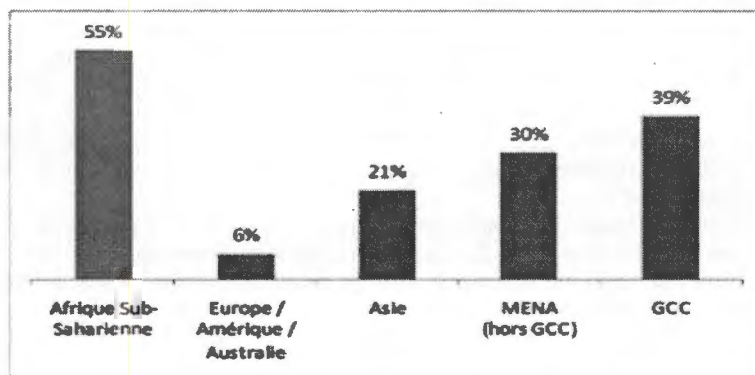
Source : Rapport moral sur l'argent dans le monde (2005), Association d'économie financière, Standard & Poor's.

A-Principaux acteurs de la finance islamique

La moitié du marché est concentrée dans les bilans bancaires des établissements 100% «chari'a compliant» c'est-à-dire qui ne proposent aucun instrument de la finance classique. Une autre part de 40% du marché est détenue par des institutions financières qui présentent des fenêtres islamiques. Ainsi les banques détiennent une part absolument prépondérante du marché soit 90%.

Mais l'expansion se constate aussi au niveau géographique, avec l'intérêt de pays auxquels on ne s'attendait pas forcément comme la Turquie, la Mauritanie, le Maroc et l'Algérie. Une compétition accrue prend également forme entre les grandes places financières européennes (Londres, Paris, Genève). Certes la finance islamique ne constitue qu'une proportion insignifiante de la finance mondiale (1% actuellement) mais comme une goutte d'eau qui s'élargit de plus en plus.

Graphique 4 : Taux de croissance des actifs islamiques en 2006-2007 par région géographique



Source : Ernest & Young, World Takaful Report, 2007.

La finance islamique attire toujours plus d'épargnants et plus d'investisseurs publics et privés. Elle concerne aussi bien le financement public, celui des grandes entreprises ; elle propose parfaitement comme nous le montrerons des modes de financement adaptés aux besoins de PME.

B- Les principes de la finance islamique

Il s'agit de "respecter les principes religieux tout en assurant des rendements compétitifs". La finance islamique repose sur cinq grands principes, découlant de la finance éthique (qui vise à financer des projets socialement responsables).

▪ Trois principes dits "négatifs" :

- interdiction de l'intérêt : aucune transaction financière n'autorise le paiement ou la réception d'intérêts (*riba*) ;
 - interdiction de financer des secteurs illicites : aucune transaction financière ne doit être dirigée vers des secteurs non conformes à la chari'a, comme l'armement, le porc, le tabac, l'alcool, les jeux de hasard mais aussi l'industrie suscitant ou suggérant la débauche ou la déchéance de l'être humain ;
 - interdiction de l'incertitude : l'incertitude quant aux termes d'un contrat financier est bannie, mais pas le risque en tant que tel. Par conséquent, la spéculation (*gharar*) est interdite.
- Deux obligations "positives"
- partage des pertes et des profits : les parties à une transaction financière doivent partager les risques et les rendements y afférant entre les parties prenantes ;
 - existence d'un actif sous-jacent : toute transaction financière doit être adossée à un actif réel identifiable. Le montage financier ne doit pas être déconnecté de l'économie réelle.

De plus, les institutions de finance islamique ne sont pas autorisées à financer des activités trop endettées (au-delà de 33%, à comparer avec le taux d'endettement des ménages américains dépassant 100% !).

C- Principe de la banque islamique

Le principe fondamental de la banque islamique repose sur l'intervention directe de la banque dans les transactions financées par elle. La rémunération qu'elle perçoit se justifie :

- soit par sa qualité de copropriétaire, aux résultats du projet financé (pertes ou profits) dans le cas d'une *moudarabah* (capital-risque) ou d'une *moucharakah* (joint-venture),
- soit par la prestation de commercialisation ou de location de biens préalablement acquis par elle, dans le cas d'une *mourabaha* (achat-revente), d'un *ijara* (crédit-bail ou location-vente) ou d'un *salam*,
- soit, enfin par la fabrication/construction de biens meubles ou immeubles par ses soins ou par des tiers, dans le cas d'un *istsina'a*.

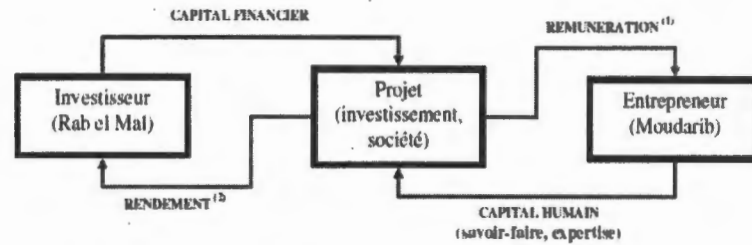
La règle générale est que la monnaie, n'est, du point de vue islamique, qu'un simple intermédiaire et instrument de mesure dans les échanges de produits. Même si, en parallèle, elle assure une fonction de réserve de valeur, elle ne peut produire de surplus que dans la mesure où elle est transformée préalablement en bien réel. Donc, la marge bancaire n'est considérée comme licite par la chari'a que dans la mesure où elle est générée par l'une des activités suivantes : vente - participation - location - fabrication.

Les institutions financières islamiques ont une double vocation commerciale et financière. Loin de se cantonner dans la mission classique d'intermédiation financière, elles interviennent dans les activités de création, de transformation et de commercialisation des richesses en tant que parties prenantes à part entière. Cette double vocation est illustrée sur le plan juridique par l'existence de deux types de clauses dans les contrats de financement régissant la relation entre la banque et ses partenaires :

- des clauses financières fixant le montant, la durée et les conditions générales d'utilisation et de renouvellement de la ligne de financement;
- des clauses commerciales, fixant les modalités de la transaction et/ou de l'opération effectuée dans le cadre de la ligne de financement précitée.

D- Instruments de financement islamique

1- Le *moudarabah* est un financement en commandite, avec une contribution au capital ou au fonds de roulement. L'opération consiste pour la banque à participer à un projet par un apport de capital. De son côté, l'entrepreneur fournit son travail, son savoir-faire. Le projet doit présenter à l'origine des conditions de rentabilité. Les bénéfices se répartissent selon des proportions déterminées lors de la conclusion du *moudarabah*. Les apporteurs de capitaux supportent entièrement les pertes, les promoteurs ne perdant que le fruit de leur travail.

Schéma 1 : Principe de fonctionnement de la *Moudarabah*

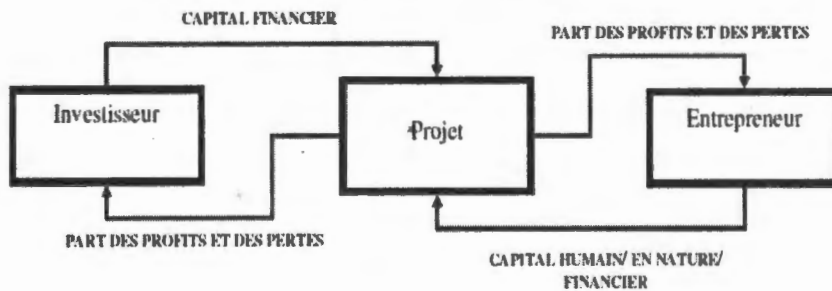
(1) Part des bénéfices en cas de profit ; sinon rien.

(2) Part des bénéfices en cas de profit ; en cas de perte, l'investisseur assume l'intégralité des pertes.

Par

ailleurs, en théorie, les produits financiers basés sur la moudarabah mettent l'accent non pas sur la solvabilité globale de l'emprunteur mais sur le potentiel économique (la rentabilité) du projet d'investissement concerné. Ils paraissent donc particulièrement adaptés au financement des petites entreprises innovantes (notamment dans le domaine de l'immatériel), car, si la solidité financière est souvent positivement corrélée avec la taille de l'entreprise, la rentabilité ne l'est pas. Dans la pratique, toutefois, l'introduction de contrats de financement islamiques n'a pas, pour le moment, significativement augmenté le volume des financements à destination des PME. Des études sur le financement des PME dans certaines économies islamiques montrent que les financements alloués aux petites entreprises demeurent souvent insuffisants. Une partie de l'explication de cette contradiction entre théorie et réalité tient au fait qu'il est pratiquement impossible, dans la pratique, de dissocier la solidité financière d'une entreprise de la viabilité d'un projet d'investissement individuel que cette entreprise développe.

3- La *moucharakah* est une association entre deux parties (ou plus) dans le capital d'une entreprise, projet ou opération moyennant une répartition des résultats (pertes ou profits) dans des proportions convenues. Elle est basée sur la moralité du client, la relation de confiance et la rentabilité du projet ou de l'opération. La *moucharakah* se présente le plus

Schéma 2 : Principe de fonctionnement de la *Moucharakah*

4- souvent sous forme d'une contribution au financement de projets ou d'opérations ponctuelles proposés par la clientèle.

Le financement par moucharakah de par sa souplesse et sa vocation participative présente plusieurs avantages et pour la banque et pour les opérateurs économiques. Outre le financement à caractère ponctuel d'opérations commerciales à court terme (notamment de revente en l'état ou d'import-export) et les prises de participation, la moucharakah se présente aussi comme une forme de crédit à long et moyen terme. A ce titre, elle constitue le mode de financement le plus adapté au besoin des cycles de création et de développement des entreprises aussi bien pour ce qui est de la constitution et/ou augmentation du capital que l'acquisition et/ou la rénovation des équipements. Aussi, la moucharakah est-elle très sollicitée par les promoteurs pour la création de petites et moyennes entreprises sous forme de sociétés de diverses formes (SPA, SARL, SNC...).

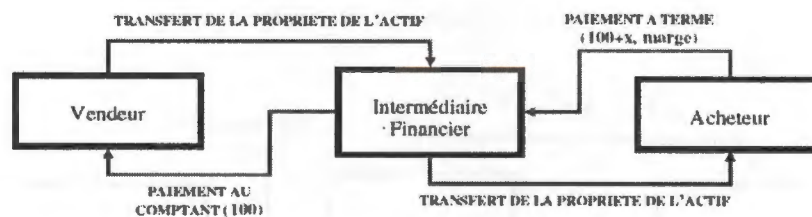
Pour les opérateurs économiques (partenaires), le principe de partage du risque fait de la moucharakah une source de financement attrayante. La rémunération de la banque, loin de constituer une charge financière fixe, est une contribution variable directement liée au résultat d'exploitation. En cas de résultat déficitaire, non seulement la Banque ne peut prétendre à une quelconque rémunération, mais elle est aussi tenue d'assumer sa quote-part dans la perte en sa qualité d'associé. C'est dire toute l'importance de l'étude du risque et de rentabilité des projets et opérations proposés pour ce type de financement.

Les concours par moucharakah répondent aussi aux besoins de financement des petites entités du secteur de l'artisanat, de l'hôtellerie, de la restauration et autres types d'activités qui, en dépit de leur faiblesse en matière de garanties et de ressources financières, présentent en contrepartie un intérêt culturel certain. Ces secteurs bénéficient le plus souvent d'avantages fiscaux et d'une demande stable et fidèle compensant largement les inconvénients précités.

3- La *mourabaha* est un contrat de vente au prix de revient majoré d'une marge bénéficiaire connue et convenue entre l'acheteur et le vendeur (*al-bay'ou bi ribhin ma'loum*). La *mourabaha* peut revêtir deux aspects :

- Transaction directe entre un vendeur et un acheteur.
- Transaction tripartite entre un acheteur final (ou donneur d'ordre d'achat), un 1er vendeur (le fournisseur) et un vendeur intermédiaire (exécutant de l'ordre d'achat).

Schéma 3 : Principe de fonctionnement de la *Mourabaha*



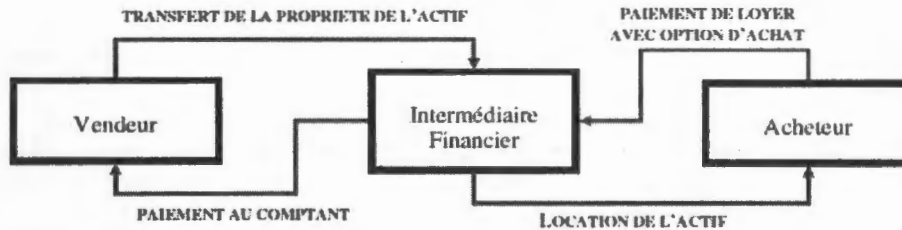
La banque intervient en qualité de premier acheteur vis-à-vis du fournisseur et de revendeur à l'égard de l'acheteur donneur d'ordre (le client). La banque achète la marchandise au comptant ou à crédit et la revend au comptant ou à crédit à son client moyennant une marge bénéficiaire convenue entre les deux parties. La mourabaha est un mode de financement qui permet à la banque de financer, dans le respect de ses principes, aussi bien les besoins d'exploitation de leur clientèle (stocks, matières, produits intermédiaires) que leur investissement.

4- L'*ijara* est un contrat de location de biens assorti d'une promesse de vente au profit du locataire. Il s'agit d'une technique de financement relativement récente qui fait intervenir trois acteurs principaux :

- Le fournisseur (fabricant ou vendeur) du bien.
- Le bailleur (en l'occurrence la banque qui achète le bien pour le louer à son client).
- Le locataire qui loue le bien en se réservant l'option de l'acquérir définitivement au terme du contrat de location.

De la définition précédente, il découle que le droit de propriété du bien revient à la banque

Schéma 4 : Principe de fonctionnement de l'*Ijara*



durant toute la période du contrat, tandis que le droit de jouissance revient au locataire.

Au terme du contrat, trois cas de figure peuvent se présenter :

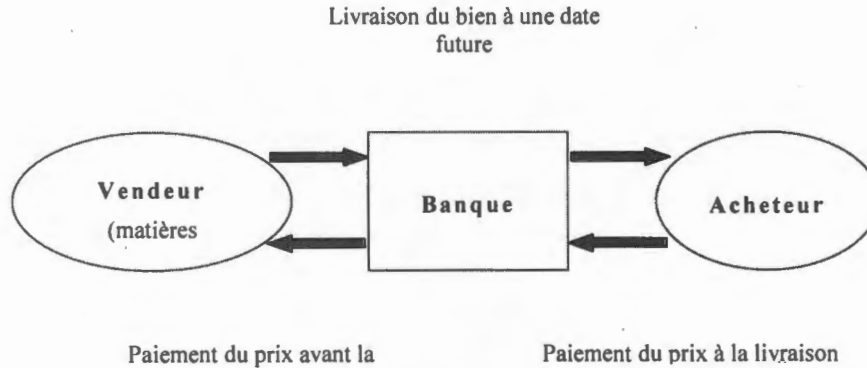
1. Le client est obligé d'acquérir le bien (contrat de location – vente).
2. Le client a le choix d'acquérir ou de restituer le bien (contrat de crédit-bail).
3. Le client opte pour une seconde location du bien (renouvellement du contrat de crédit-bail).

Le leasing est une technique de financement des investissements (mobiliers et immobiliers) relativement récente. A ce titre, il peut être classé parmi les formes de crédit à long et moyen terme. La conformité avec les principes de la chari'a en fait une formule privilégiée utilisée par les Banques Islamiques dans le financement des investissements de leurs relations. Le second avantage de ce mode de financement a trait à la solidité de la garantie que procure à la Banque son statut de propriétaire légal du bien loué.

Pour les opérateurs économiques, les avantages du leasing sont multiples. D'une part, il leur permet de rénover leurs équipements désuets ou obsolètes et bénéficier ainsi des derniers développements technologiques. D'autre part, il offre l'avantage de leur éviter une immobilisation à long ou moyen terme d'une partie de leurs ressources dans le cas d'une acquisition autofinancée ou même financée par un crédit d'investissement. En effet, les charges annuelles, dans le cadre d'un financement, se limitent aux seuls loyers dus sur la période, ce qui est très apprécié par les entreprises qui ont des difficultés à équilibrer leur situation financière.

Les entreprises qui optent pour ce mode de financement peuvent tirer profit, sur le plan fiscal de la différence positive entre le montant des loyers annuels et celui des amortissements qu'elles auraient dû comptabiliser sur leurs propres fonds si le bien avait fait l'objet d'une acquisition. Enfin, la marge de manœuvre laissée à l'utilisation quant à l'option finale (achat-restitution-relocation) permet à l'entreprise de décider au moment opportun du choix le plus indiqué en fonction de la situation et des besoins de son entreprise.

5- Le *salam* peut être défini comme un contrat de vente avec livraison différée de la marchandise. Ainsi, contrairement à la *mourabaha*, la Banque n'intervient pas comme vendeur à crédit de la marchandise acquise sur commande de sa relation, mais comme acquéreur, avec paiement comptant d'une marchandise qui lui sera livrée à terme par son partenaire. Schéma 5 : Principe de fonctionnement du Salam



Les règles de la *chari'a* interdisent en principe toute transaction commerciale dont l'objet est inexistant au moment de sa conclusion (*bi'a al ma'adoum*). Cependant, certaines pratiques commerciales, bien que ne répondant pas à cette condition, sont tolérées compte tenu de leur nécessité dans la vie des gens. C'est le cas de la vente *salam* qui a été autorisée par le Prophète dans le Hadith « celui qui fait le *salam*, qu'il le fasse pour un volume connu, pour un poids connu et pour un délai connu (*man aslafa falyouslif fi kayl ma'aloum, oua waznin ma'loum ila adjalin ma'aloum*).

Si la *moucharakah*, la *moudarabah*, le *leasing* et la *mourabaha* permettent à la Banque Islamique de répondre dans une large mesure aux besoins de sa clientèle en matière de financement des cycles de création, d'investissement et d'exploitation des entreprises, ces différentes techniques s'avèrent insuffisantes à elles seules pour couvrir la totalité de ces besoins. Il en est ainsi à titre d'exemple des besoins de financement du fond de roulement, de certaines charges d'exploitation telle que les salaires, les impôts et taxes, les droits de douanes, etc.

Par rapport à la *moucharakah*, qui s'adapte plus au cycle long, le *salam* se distingue par son moindre risque dans la mesure où la créance de la Banque (ou sa contre valeur) constitue, comme dans la *mourabaha* une dette commerciale constante sur le client (le vendeur).

A ce titre, le *salam* se présente comme un moyen idéal de financement de certains types d'activités économiques telle que l'agriculture, l'artisanat, l'import-export, la P.M.I. - P.M.E. en plus du secteur de distribution. Analysé par comparaison aux pratiques bancaires classiques, le *salam* peut se substituer, aux formes de crédits à court terme comme les facilités de caisse, les découverts, les crédits de campagne et les avances sur marchandises.

6- L'*istisna'a* est un contrat d'entreprise en vertu duquel une partie (*moustasni'i*) demande à une autre (*sani'i*) de lui fabriquer ou construire un ouvrage moyennant une rémunération payable d'avance, de manière fractionnée ou à terme. Il s'agit d'une variante qui s'apparente au contrat *salam* à la différence que l'objet de la transaction porte sur la livraison, non pas de marchandises achetées en l'état, mais de produits finis ayant subi un processus de transformation.

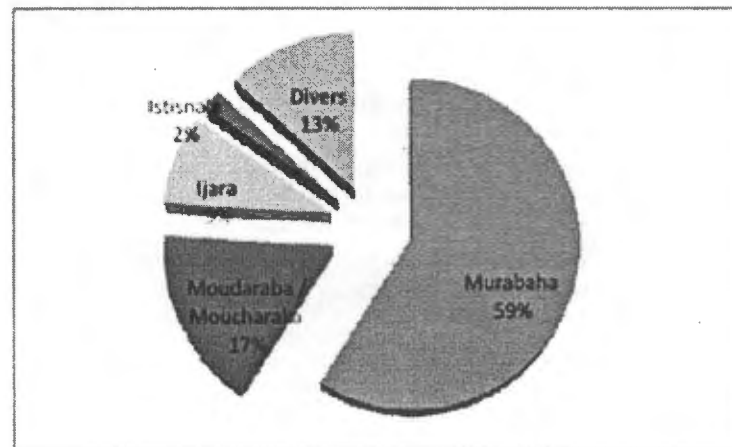
Comparé aux pratiques commerciales de notre temps, l'*istisna'a* s'identifie au contrat d'entreprise défini par l'article 549 du Code Civil Algérien comme suit : « Le contrat d'entreprise est le contrat par lequel l'une des parties s'oblige à exécuter un ouvrage ou à accomplir un travail moyennant une rémunération que l'autre partie s'engage à lui payer ».

La formule de l'*istisna'a* peut revêtir l'aspect d'une opération triangulaire faisant intervenir aux côtés de la Banque, le Maître de l'ouvrage et l'Entrepreneur dans le cadre d'un double *istisna'a*. L'*istisna'a* est une formule qui permet à la banque d'apporter son concours dans le cadre de travaux de construction, de réfection, d'aménagement et de finition d'ouvrages de masse. Elle permet aussi de

financer la construction d'équipements de production, de transport et de consommation sur commande des utilisateurs et/ou des revendeurs. Enfin, il offre une solution à la technique des avances sur marché grâce au procédé du double istisna'a décrit ci-dessus.

Malgré cette panoplie d'instruments qui peut se développer à travers certaines combinaisons illustrées par le financement immobilier, la pratique montre la prédominance de certains modes par rapport à d'autres. La mourabaha reste de loin le principe de financement le plus privilégié particulièrement de la part des banques islamiques ainsi que le montre le graphique 3. Cette situation peut aisément s'expliquer tant par la facilité de montage de ce type de financement, la maîtrise du risque, la rentabilité élevée qu'il procure à court terme. Notons qu'en général, le système bancaire islamique reste encore jeune et fragile ; il a encore besoin d'acquiescer une part de marché solide, de disposer des capacités financières permettant de s'engager sur d'autres modes de financement tels que la moudaraba, la moucharaka qui s'inscrivent beaucoup plus dans une optique de long terme, par conséquent, plus de risque.

Graphique 5 : Répartition des actifs islamiques selon le type de produit



Source : Rapport moral sur l'argent dans le monde (2005), Association d'économie financière,

Face aux exigences financières permanentes, l'objectif est de proposer de nouvelles mesures pour accélérer le financement des PME tant en matière de financement de l'exploitation et de l'investissement que de capitaux propres, de mieux cibler et accélérer aussi l'épargne investie dans les PME. La finance islamique nourrit clairement l'ambition de se développer sur des produits plus sophistiqués afin d'offrir aux PME les moyens de se développer et d'innover.

Conclusion

L'analyse de la structure actuelle de financement de la PME en Algérie révèle un déséquilibre flagrant entre le poids numérique des PME et sa participation très restreinte dans la création de richesses. Cette situation est due à plusieurs facteurs, parmi lesquels la contrainte financière qui pèse sur le développement de la PME, sa position concurrentielle et sa structure financière. En effet, plus de 60% des PME nationales ont une structure financière dominée par les dettes à court terme. Cette domination constitue une entrave à la bonne marche de l'entreprise qui voit ses immobilisations financées en grande partie par les dettes à court terme. Le fonds de roulement est largement négatif, situation due essentiellement à la difficulté d'accès aux concours bancaires

notamment, pour les entreprises en phase de création. Les banquiers quant à eux, cherchent toujours des garanties et des solutions leur permettant de minimiser le risque et se faire rembourser dans les meilleures conditions possibles. Les autres modes de financement demeurent moins utilisés par manque d'information ou de vulgarisation mais, surtout par la méfiance des entrepreneurs nationaux vis-à-vis de ces nouvelles formules.

Bibliographie

ADAM M.C., FARBER A., MICHEL P. (1989), « *Théorie financière et PME* », *Nouvelles de la Science et des Technologies*, septembre, volume 7, n°3, pp. 59-64.

ALAOUI Kacimi Mohamed, *Problématique de financement des PME marocaines*, in *Colloque Finances Méditerranée sur la formation professionnelle bancaire en Méditerranée*, Marseille, 27 mai 2004, 12 p.

APOTEKER T. (1995), *les relations banque-PME, un éclairage théorique sur les stratégies pour les banques françaises*.

BENAROUS Mondher, *Le prêt d'argent : intérêt ou participation équilibrée ? Le cas de la banque islamique*, Thèse de Doctorat, Discipline : Economie de la banque, Faculté de droit et des sciences économiques, Université de Limoges, Janvier 2000.

BESSIS J. (1988), *Capital-risque et financement des entreprises*, *Economica*.

BLOY E. (1995), *Propositions sur l'approche et de la performance du risque et de la performance des PME par les banques*, Ed AUPELF-UREF.

BOUKROUS Djamilia, *Les circuits de financement des PME en Algérie : Etude d'un crédit bancaire*, Mémoire de Magister en sciences économiques sous la direction de H. BENBAYER et H. TRARI-MEDJAOU, Faculté des sciences économiques, Université d'Oran, juin 2008.

DIETSCH M. (1989), "Les PME et les conditions bancaires" *Revue d'Economie Financière*.

NORTON E. (1991), "Capital Structure and Small Growth Firms", *Journal of Small Business Finance*, 1/2, 161-177.

EBER N., (2001) *Les relations bancaires de long terme : une revue de la littérature*, *Revue d'économie politique*, 111 (2), mars-avril.

GRANGEREAU P. et Mehdi HAROUN, *Financements de projets et financements islamiques. Quelques réflexions prospectives pour des financements en pays de droit civil*, *Banque & Droit*, N°97, septembre-octobre 2004, pp. 52-61.

HAMRA-KROUHA M, *Finance islamique. Le projet Al-Waha : un exemple d'innovation financière*, *Revue Banque*, N°692, juin 2007, pp. 54-56.

HAQUANI S et THIERRY Zakhia, *Finance islamique, A l'épreuve de la crise internationale, dossier dans L'Agefi (France) des 23-29 octobre 2008*.

IBRAHIMA B.A, *PME et institutions financières islamiques*, Document de travail N° 6, Services financiers et allègement de la pauvreté, Département du Développement des Entreprises et Coopératives, Bureau international du Travail – Genève, 41 p.

JOHNER D, *La finance islamique de plus en plus courtisée* in *La Tribune (quotidien financier français) du 20/03/2008*, p. 23.

KARICH, I *Le système financier islamique. De la religion à la banque*, Coll. Cahiers financiers, Bruxelles, Larcier, 2002, 136p.

LARAMEE J.P (sous la direction de), *La finance islamique : un moteur pour l'économie, une alternative à la croissance*, *Secure Finance/Graffic – Éditions Bruno Leprince, Union européenne, 2008, 317 p.*

MARTENS A, *La finance islamique : fondements, théorie et réalité*, Cahier 2001-20, Centre interuniversitaire de recherche en économie quantitative (CIREQ), Département de sciences économiques, Faculté des arts et des sciences, Université de Montréal, Québec, Canada, 31 p.

NEKHILI M. et BOUSLAMA G. (2006), *L'impact des fusions acquisitions bancaires sur les accords des crédits aux PME*.

Rapport JOUINI et PASTRE, *Enjeux et opportunités du développement de la finance islamique. Dix propositions pour collecter 100 milliards d'euros pour la place de Paris*, Rapport remis à Paris Europlace par Elyès JOUINI, Professeur à l'Université de Paris-Dauphine et Olivier PASTRE, Professeur à Paris VIII Saint-Denis, 8 décembre 2008.

RUIMY M, *La finance islamique*, Collection « Finance d'aujourd'hui », Arnaud Franel Éditions, Paris, juin 2008, 215 p.

Revue Banque, dossier spécial : *La finance islamique, l'ouverture européenne*, N°696, novembre 2007, Paris, pp. 26-44.

Revue PME Acquisitions d'Entreprises : La finance islamique intéresse la France, n°37 - Mars - Mai 2009.

Revue « Techniques Financières et Développement » (publiée par l'association Epargne Sans Frontière), Numéro spécial : *La mondialisation financière islamique est-elle au service du développement ?*, 2008.

SAIDANE D, *la finance islamique à l'heure de la mondialisation*, revue Banque Édition, Paris, 2009, 128 p.

Sénat français : Compte-rendu de la table ronde sur la finance islamique, mai 2008, www.senat.fr/bulletin/20080513/fin.html#toc4

SIAGH L, *L'Islam et le monde des affaires : argent, éthique et gouvernance*, Éditions d'Organisation, Paris, 2003, 383 p.

STIGLITZ J. & WEISS (1981), "Credit in markets with imperfect information", *American Economic Review*.