

«ECFERAL d'Alger un exemple de la réussite de la reprise d'entreprise par ses salariés en Algérie sur la période de 2003-2011».

Mme Boutifour Zohra, MCB à l'ENP d'Oran Email : zboutifour@yahoo.fr

Mr Miraoui Abdelkrim, Professeur à l'Université d'Oran Email : miraoui3100@yahoo.fr

Résumé :

L'objectif de cette communication est de montrer que la réussite d'une reprise d'entreprise permet de créer la richesse et de sauvegarder l'emploi et l'identité de l'entreprise et au contraire, son échec permet la disparition de l'entreprise et la fragilité du tissu économique.

Cette communication s'appuie sur un travail de recherche¹ sur l'ensemble des RES en Algérie sur la période 2003-2011. Le nombre de ces RES s'établit de manière exhaustive à 67 entreprises ayant une activité post-reprise de plus de 5 années. Au terme de ces cinq années post reprise, le taux de survie est de 71%. L'étude nous a permis de relever 21 RES ayant connu un succès. Nous avons passé au crible les 8 facteurs suivants :

- les compétences des dirigeants (managériales, entrepreneuriales et relationnelles)
- la satisfaction des salariés repreneurs,
- la sensibilisation à l'entrepreneuriat des salariés,
- la formation des dirigeants repreneurs avant la reprise,
- la négociation,
- la capacité à concevoir un projet de reprise,
- la santé de l'entreprise à reprendre,
- et le secteur d'activité.

Parmi ces 21 entreprises, nous avons privilégié la présentation de l'entreprise ECFERAL d'Alger, entreprise industrielle qui fera l'objet de notre communication.

Introduction

On assiste aujourd'hui, dans tous les secteurs d'activités, à une vague d'acquisitions d'entreprises par leurs salariés/cadres. Ces acquisitions représentent une solution de continuité pour les cédants et une chance d'acquérir une entreprise pour les repreneurs. Elles visent davantage des entreprises de taille moyenne qui sont des divisions ou filiales de groupes d'entreprises ou des entreprises publiques ou familiales.

Cette opération est très développée aux Etats-Unis ; elle est utilisée dans le cadre du rachat des filiales. En Grande-Bretagne, outre le MBO deux autres formules originales ont été utilisées : MBI et BIMBO. En France deux formules ont été adoptées : la RES qui a presque le même montage que le LMBO et les SCOP qui sont utilisées dans le cadre de la reprise des entreprises en difficulté. Dans les pays en transition la RES est utilisée dans le cadre de la privatisation des entreprises publiques. En Algérie, la reprise d'entreprise par les salariés s'inscrit dans le cadre de la privatisation. Dans ce cadre, deux formules ont été utilisées la cession d'actif au profit des travailleurs (1997) et la RES (2001). En Algérie, deux formules de RES ont été adoptées dans le cadre de la privatisation des entreprises publiques : la cession d'actifs des entreprises dissoutes aux travailleurs (ordonnance 97/12) et la reprise d'entreprise par ses salariés (ordonnance 01/04).

La cession d'actif au profit des travailleurs constitue la première opération de privatisation déclenchée sur le terrain en Algérie. Elle a permis la liquidation des entreprises concernées et

ensuite l'acquisition totale ou partielle des avoirs de ces entreprises pour donner naissance à une nouvelle société (SARL, SPA...) dénommée « société de salariés ». Cette formule a été instaurée en septembre 1997 par les deux instructions n° 002 du 15 septembre 1997 relative à la cession au profit des salariés des actifs des entreprises publiques non autonomes et n°003 du 02 mai 1998 révisée relative à la cession au profit des salariés des actifs des entreprises publiques économiques dissoutes et elle a été mise en œuvre par les 5 holdings régionaux créés essentiellement pour cette raison. Par contre, la reprise d'entreprise par ses salariés consiste en un rachat de toute l'entreprise par ses salariés qui avaient une année de présence au moins au sein de l'entreprise. L'opération a démarré sur le terrain en 2003. Jusqu'à l'année 2009, soixante-treize 73 entreprises publiques ont été cédées à leurs salariés alors que durant les années 2010, 2011 et 2012 aucune cession d'entreprise aux salariés n'a été enregistrée.

Ces deux formules de la reprise sont retenues en Algérie afin :

- de se désengager de la propriété des entreprises,
- de sauvegarder l'outil de production,
- d'adopter la satisfaction d'équité aux salariés du secteur touché par la privatisation et à leur syndicat,
- de garder l'emploi à ceux qui sont intéressés par la reprise,
- de créer et développer un tissu de petites et moyennes entreprises,
- de céder l'outil de production à des personnes qui connaissent bien l'activité et qui sont plus intéressées par la survie de leur entreprise.

Fin 2000, cette première formule a permis la création de 1447 entreprises par la liquidation de 634 entreprises publiques tout en sauvegardant 27.000 emplois sur 100.000².

En 2004, l'année du déclenchement de la deuxième formule, dix-neuf (19) entreprises publiques ont été transmises à leurs salariés et jusqu'à janvier 2012 soixante-treize (73) entreprises publiques ont été cédées à leurs salariés.

Dans le cadre de cette dernière formule, plusieurs entreprises ont réussi en enregistrant une performance économique et financière importante alors que les RES en Algérie étaient pré-condamnés par la presse à l'échec. En effet, sur 50 articles publiés en langue française entre 2004 et 2011, un seul article a entamé le rôle d'une entreprise dans le développement régional, Les autres se sont limités à divulguer les conflits sociaux et la cessation de paiement dans ces entreprises.

L'objectif de cette communication est de présenter une des entreprises qui a le mieux réussi bien qu'elle n'ait reçu aucun accompagnement alors que ce dernier est pratiquement un facteur caractérisant les opérations de RES quelque soit le niveau de développement du pays. Par exemple aux Etats-Unis, bien que les cédants soient des entreprises privées possédant des filiales d'entreprises, les repreneurs peuvent bénéficier de plusieurs avantages fiscaux et financiers motivant et facilitant le post fonctionnement des RES telles que ³:

- La déduction des intérêts payables sur la dette du bénéficiaire imposable,
- La déduction sans limitation des intérêts d'emprunts contractés par les cadres repreneurs pour souscrire au capital du holding,
- La capitalisation des amortissements en valeur courante,
- La possibilité d'avoir des crédits à moyen et à long termes garantis sur les actifs de la société rachetée à crédit avec un taux variable,
- La possibilité d'avoir des crédits de 10 à 15 ans,
- Et la possibilité d'émettre différents types d'actions.

Par contre, en Algérie les avantages accordés aux salariés sont motivants pour racheter l'entreprise (paiement du prix de cession étalé sur 20 ans et rabatement de 15 % du prix de cession) mais contraignants après la reprise (paiement d'un taux d'intérêt de 6 % qui doit être payé dès la sixième année d'activité, impossibilité de contracter un crédit bancaire et aucun effet de levier fiscal).

Dans cette communication, après la présentation d'une brève revue de littérature sur la RES, nous exposons l'exemple de la réussite choisi en vérifiant les caractéristiques de cette entreprise, les actions menées, la performance pré et post reprise et enfin les facteurs clés de succès de cette entreprise.

Revue de littérature sur la RES

1.1 Définition de la RES

Il n'existe pas une définition précise de la RES. En vérifiant plusieurs études sur le sujet nous sommes parvenus à la définition suivante : "La RES est définie comme un processus qui permet l'acquisition totale ou partielle d'une entreprise saine ou en difficulté, par des salariés ou ses cadres à l'aide d'effet de levier dans le but d'améliorer sa situation" ⁴.

1.2 Typologie de la RES

Les reprises d'entreprises peuvent être classées selon plusieurs critères : la santé de l'entreprise à reprendre, les sources du rachat, le montage financier, les types d'acheteurs et les types de sortie.

A. Selon la santé de la RES

Les reprises peuvent prendre deux types selon la santé de l'entreprise à reprendre à savoir :

- Reprise d'une entreprise saine,
- Reprise d'une entreprise en difficulté.

B. Selon les sources de la RES

Les rachats d'entreprise par ses salariés peuvent provenir de plusieurs sources. Quatre sources différentes sont distinguées :

- la succession : le retrait des propriétaires de leur entreprise familiale non cotée en bourse,
- le désinvestissement par la revente de divisions ou de filiales qui n'intéressent plus ces groupes ou n'entrent plus dans leurs axes stratégiques,
- la restructuration du capital de l'entreprise (rachat de sociétés cotées en bourse),
- la privatisation des entreprises publiques.

C. Selon le montage financier

Des techniques financières ont été imaginées afin de permettre la reprise de l'entreprise par des tiers à savoir :

- reprise de l'entreprise sans l'aide du holding (sans effet de levier juridique),
- reprise de l'entreprise à l'aide du holding (avec effet de levier juridique).

D. Selon les types d'acheteur

Cinq types d'acheteurs peuvent reprendre une entreprise : des cadres en fonction, des cadres extérieurs, des cadres de l'entreprise avec des cadres extérieurs, les employés et le propriétaire.

- reprise par les cadres de l'entreprise (Management Buy-Out/Leveraged Management Buy Out),
- reprise par les salariés (EBO/RES),
- reprise par des cadres extérieurs (MBI),
- reprise par des cadres de l'entreprise et des cadres extérieurs (BIMBO),
- reprise par le propriétaire (OBO) : Dans ce cas, le propriétaire de l'entreprise joue un double rôle dans l'acquisition. D'une part, il est le vendeur de l'entreprise cible. D'autre part, il maintient une part de la nouvelle entité.

E. Selon les types de sorties

Cinq possibilités de sorties pour l'entreprise peuvent être distinguées :

- l'introduction en bourse (cas de réussite),
- la vente à un industriel (cas de réussite),
- la vente des actions aux salariés (cas de réussite ou d'échec),
- la dissolution (cas d'échec),
- la fusion avec le holding de reprise (cas d'échec ou de réussite).

1.3 Place de la RES dans le champ de l'entrepreneuriat

A la lumière des études antérieures sur les MEBOs, certains auteurs (Donkels et al. 1996 ; et Siegel D. 1989, classent ce type d'opération comme un axe stratégique par contre plusieurs auteurs (Cooper et Dunkelberg, 1986 ; Gartner W.B., 1990 ; Bruyat C., 1993 ; Wright M. et al. 2001; Bruining H. et Verwaal E., 2005 ; Weir Charles M., 1997 ; Busenitz et Barney, 1997 ; Pollard David J. et Kirk R. D. 2004 ; Bruining H. et Wright M., 2002 ; Bruining et Verwaal E., 2005 ; Mike Wright, Robert E. Hoskisson, Lowell W. Busenitz et Jay Dial, 2000 ; Deschamps B., 2000) ont essayé d'expliquer la RES par la théorie de l'entrepreneuriat.

Cooper et Dunkelberg (1986), Gartner W.B. (1990), Birley S. et Westhead P., (1990), Bruyat. C. (1993) et Deschamps B. (2000), considèrent la reprise d'une entreprise comme une modalité de création et un acte entrepreneurial tout aussi important que la création de l'entreprise.

Cooper et Dunkelberg (1986), en examinant des pistes de réflexion sur la propriété des entreprises ont montré que l'entrepreneuriat peut inclure non seulement la création (starting-up) d'une nouvelle entreprise mais également le rachat achat des entreprises. Ces auteurs ont identifié quatre types d'actes d'entrepreneuriat :

- la création d'entreprise,
- le rachat d'une entreprise par ses cadres/salariés (MEBO),
- la reprise d'une entreprise familiale par succession,
- le rachat d'une entreprise par des personnes externes

Dans le cas des rachats d'entreprises par les cadres, Birley S. & Westhead P., (1990), considèrent la reprise d'entreprise comme une activité managériale et entrepreneuriale car les MBIs et MBOs représentent des secteurs distincts d'activités entrepreneuriales, où les individus impliqués peuvent être censés de posséder les diverses caractéristiques que recouvrent ceux qui créent de nouvelles entreprises, lesquels sont également susceptibles d'impliquer un mélange de compétences managériales et entrepreneuriales. Dans le même sens, Wright et al. (2001, page 45) considèrent l'activité d'entrepreneuriat comme l'élément principal et nécessaire pour le succès de la nouvelle entité. Ces auteurs ont constaté après une étude menée auprès d'un échantillon d'entreprises rachetées par ses cadres, que l'existence de compétences entrepreneuriales est le principal déterminant et l'élément le plus important dans l'ensemble du phénomène d'entrepreneuriat.

L'auteur qui a énormément travaillé la question des MEBOs considère le management buy-out comme la formule la plus fondamentale de l'entrepreneuriat car elle change les anciens dirigeants de salariés bien rémunérés en des entrepreneurs qui prennent des risques et les anciens salariés en membres d'une équipe d'entrepreneurs. Par ailleurs dans le cadre de la privatisation, l'ancienne entreprise publique axée sur une main d'œuvre non motivée deviendra une entreprise capable de faire face aux défis de la nouvelle concurrence. (Mike Wright, 2001, page 56)

En conclusion, plusieurs études placent la reprise d'entreprise comme une pratique entrepreneuriale mais il reste d'autres recherches qui sont nécessaires pour élaborer une analyse théorique et empirique de la dimension entrepreneuriale des RES.

1.4. Le succès des opérations de RES

La RES vise davantage des entreprises de taille moyenne ou des divisions ou filiales de groupes importants. A la lumière des études antérieures (Bull, 1988; Green, 1988; Kaplan 1989; Smith 1990; Wright et al 1991; Denis 1994; Phan et Hill 1995; J. Estève 1997; Hans et al., 2004; Sue Biuley 1984), la majorité des études prouvent l'amélioration de la performance à court terme des Management buy-outs, mais à plus long terme les études qui ont expliqué ce phénomène sont peu nombreuses.

Par ailleurs, selon les auteurs (Green, 1988 ; Kaplan 1989 ; Smith 1990 ; Wright et al 1991 ; Denis 1994 ; Phan et Hill 1995 ; J. Estève 1997 ; Hans Bruining et al., 2004; De Sue Biuley 1984), le succès dans ce type d'opération désigne l'amélioration de la performance de l'entreprise.

1.5 Les facteurs clés de succès des RES

A la lumière des études antérieures relatives à la performance des MBOs, les auteurs se sont concentrés sur deux groupes de facteurs :

- Les compétences des repreneurs dont deux types sont décelées, les compétences entrepreneuriales (Bull, 1988 ; Wright et al 1991 ; Hans Bruining et al, 2004) et les compétences managériales (Wright et al 1991 ; J. Estève, 1997).
- La préparation de la reprise : la négociation, le prix de cession, la qualité du montage financier. (Sue Biuley, 1984 ; Wright et al. 1991 ; Denis, 1994 ; Phan et Hil, 1995 ; Boyle et Desai, 1991 ; Ritz Steytler, 2008).

2. Etude de terrain : Présentation d'un cas de réussite de la RES en Algérie

Fin 2011, sur les 57 RES, 20 entreprises ont cessé l'activité ou ont cédé leurs actions à des tiers, 16 entreprises sont en difficulté et 21 entreprises sont en bonne situation. En moyenne sur la totalité des entreprises reprises entre 2004 et 2007, une entreprise est vendue et/ou rachetée par des tiers, une est en difficulté et une a réussi⁵. Parmi les entreprises qui ont réussi, l'entreprise ECFERAL d'Alger représente le meilleur exemple de la réussite.

2.1 Caractéristiques de l'entreprise ECFERAL et les actions menées.

ECFERAL est une entreprise de chaudronnerie ferblanterie d'Alger, créée en 1985 et reprise par ses salariés le 28 juin 2005. L'entreprise est une SPA au capital de 12.340.000 DA employant 286 salariés dont 130 sont des actionnaires.

Avant sa reprise, l'entreprise avait pour principales activités :

- la chaudronnerie générale,
- la fabrication des chaudières industrielles à vapeur et à eau chaude,
- la fabrication des appareils à pression,
- et l'installation et la maintenance des équipements fabriqués et autres.

En acquérant l'entreprise, les repreneurs afin de donner un nouvel élan aux perspectives de développement de leur entreprise et pour faire face à son lourd endettement repris ont étendu l'activité à :

- la fabrication d'incinérateurs équipés de traitement des fumées,
- l'incinération des produits pharmaceutiques et parapharmaceutiques périmés,
- et le traitement d'eau (études-fabrication).

En outre, dans le même objectif, l'entreprise a entrepris avec Euro Développement (MEDA II) un programme de mise à niveau pour former son personnel, la certification ISO 9001 version 2000, ISO 14000 et ISO 18000.

En d'autres termes, l'entreprise bien qu'elle ait repris une dette très importante et malgré les problèmes que rencontrent presque toutes les RES en Algérie (les contraintes d'hypothèque et le manque de culture d'actionnariat salarié), cette entreprise dès la première année de son démarrage a adopté une stratégie de croissance tout en se basant sur la formation du personnel, la certification ISO du système de management et des produits. En outre, la formation n'a pas concerné que les actionnaires mais elle a touché surtout les jeunes salariés dans le but de préparer la relève. Ainsi, afin de fidéliser ses actionnaires et de garder la continuité de l'entreprise, une de ses politiques de recrutement et de formation gratuite était de recruter des membres de la famille des actionnaires partant en retraite en CDD à la condition que le recruté soit formé par son parent avant sa sortie en retraite et dans certains domaines d'activité elle est en collaboration avec des centres de la formation professionnelle et des universités.

2.2 Les performances économiques et financières d'ECFERAL

La performance de l'entreprise peut prendre plusieurs types tels que : la performance économique, la performance financière, organisationnelle, etc... Le terme de performance désigne dans cette étude la performance économique et la performance financière.

La performance économique peut signifier le niveau d'emploi dans l'entreprise, le marché de l'entreprise (croissance des ventes), la rentabilité économique et le niveau d'investissement.

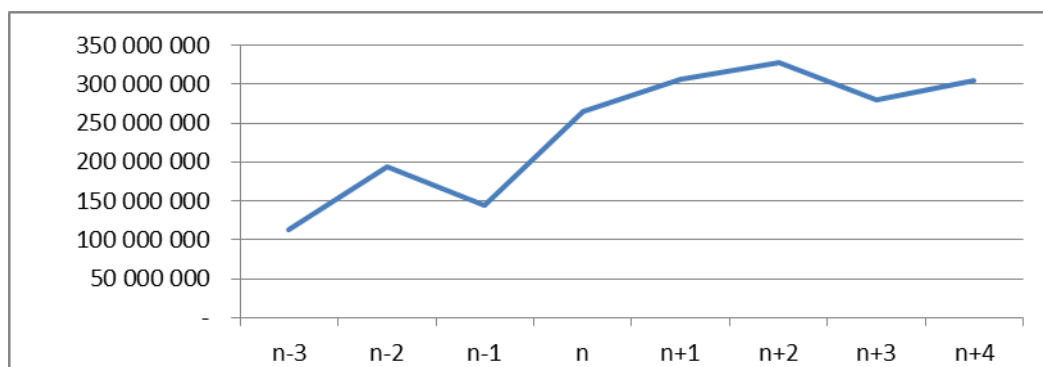
La performance financière peut être expliquée par la rentabilité financière, la liquidité et la structure financière à long terme.

Pour examiner la performance de l'entreprise ECFERAL, nous étudions le changement entre la pré et post performance durant 8 ans en utilisant un nombre d'indicateurs de performance.

A. Variation du chiffre d'affaires

L'entreprise a enregistré une augmentation du chiffre d'affaires de 183% à court terme et 205% à long terme. Le graphe ci-dessous présente l'évolution du chiffre d'affaires. La lettre n représente l'année de la reprise.

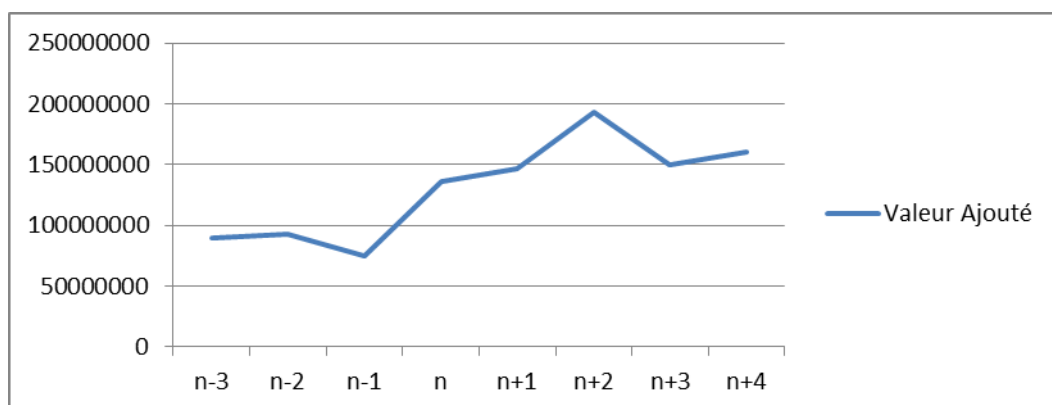
Figure 1 : L'évolution du chiffre d'affaires pré et post reprise de l'entreprise ECFERAL d'Alger.



B. Variation de la valeur ajoutée

A court terme, la valeur ajoutée a augmenté d'un pourcentage de 183% et à long terme elle s'est améliorée d'un taux de 2,10881 soit de 211%. Cette amélioration est due à l'augmentation du chiffre d'affaires et à la maîtrise des frais de consommation.

Figure 2: L'évolution de la valeur ajoutée pré et post reprise de l'entreprise ECFERAL d'Alger.

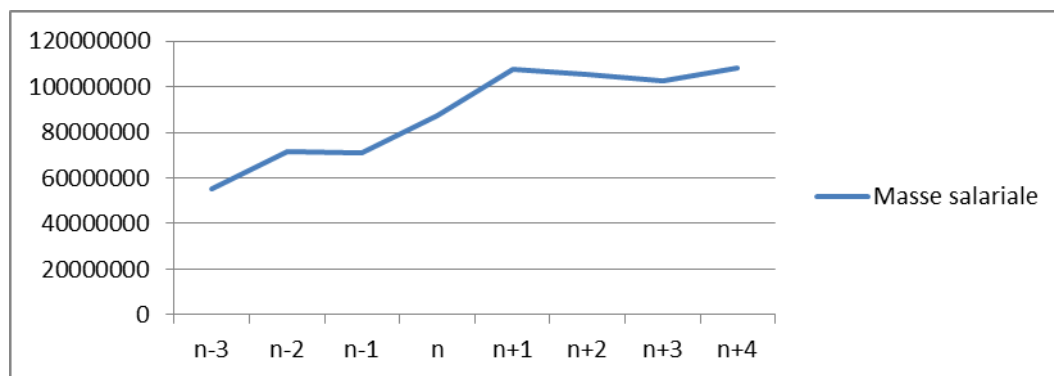


C. Variation de la masse salariale.

Au contraire des autres RES, la masse salariale a augmenté à court terme à cause de l'exploitation de nouvelles activités en rachetant l'entreprise.

Néanmoins, à partir de la deuxième année la masse salariale a commencé à stagner ce qui reflète une maîtrise dans les charges du personnel.

Figure 3 : Evolution de la masse salariale pré et post reprise de l'entreprise ECFERAL d'Alger.



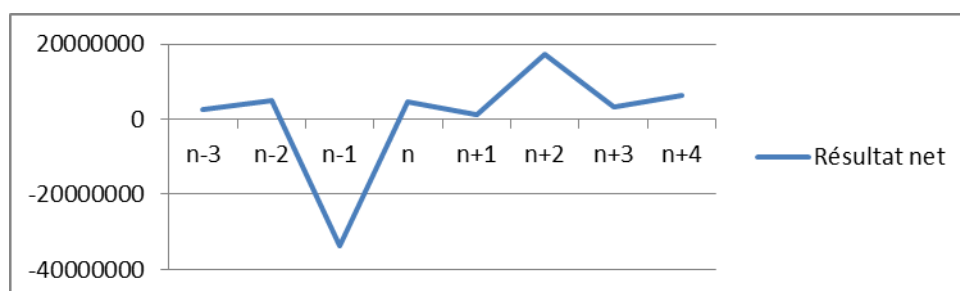
D. Masse salariale / la valeur ajoutée

A court terme, la totalité de la valeur ajoutée a couvert 67% de la masse salariale. Néanmoins, à long terme, elle a diminué à 65%. En d'autres termes, la totalité de la masse salariale était couverte par presque les deux tiers de la valeur ajoutée.

E. Variation du résultat net

Par rapport à la pré-reprise le résultat net pendant les cinq années après la reprise était positif. L'entreprise a enregistré un seul déficit pendant l'année n-1. La figure suivante présente plus de détails.

Figure 4 : Evolution du résultat net pré et post reprise de l'entreprise ECFERAL d'Alger.



F. Respect de l'échéancier de paiement de l'entreprise

Pendant les cinq années post reprise, l'entreprise a respecté l'échéancier du paiement du prix de cession, ce qui reflète une certaine confiance des repreneurs dans le devenir de leur entreprise.

G. Capacité d'acquérir de nouveaux investissements

Les résultats des études antérieures démontrent que durant la période de démarrage, les RES ne cherchent pas la croissance en acquérant de nouveaux investissements du fait qu'elles sont rachetées à crédit. Mais dans notre cas, l'entreprise a pu financer des investissements importants non pas par des crédits d'investissement mais par l'autofinancement.

8. La rentabilité nette de l'entreprise (la profitabilité de l'entreprise)

Le taux de rentabilité nette (Résultat net/Chiffres d'affaires) exprime la rentabilité de l'entreprise en fonction de son volume d'activité, c'est un indicateur de la profitabilité de l'entreprise. Il permet

d'estimer le résultat futur de l'entreprise en fonction de la variation de son volume d'activité mesuré par le chiffre d'affaires.

L'entreprise ECFERAL, pendant les 5 années post reprise par rapport aux trois années pré reprise a enregistré une évolution de 1,07273818. Elle a également une amélioration de 1,09164542, indiquant ainsi une amélioration de la rentabilité nette à court et à long termes.

9. La rentabilité économique (ROA)

La rentabilité économique appelée le Return On Asset (ROA) mesure en pourcentage le rapport entre le résultat net et le total des actifs.

Par rapport aux années pré reprise à court terme l'entreprise a enregistré une augmentation de 117% et de 110% à long terme. Cela montre que, pendant les cinq premières années post reprise, l'entreprise avait la capacité de dégager un résultat positif en utilisant l'ensemble de ses moyens.

Pour cette entreprise, durant les huit années étudiées, la rentabilité économique n'a pas dépassé 0,29 (après la reprise) et le minimum était -0,04626283 (avant la reprise) ce qui explique que la ROA reste peu satisfaisante.

Tableau 1 : Statistiques descriptives de la ROA de l'entreprise ECFERAL d'Alger.

	Trois ans Pré-reprise	Cinq ans post-reprise	Pendant les 8 ans
Moyenne	-0,01167192	0,01660541	0,00070363
Minimum	-0,04626283	0,00627871	-0,04626283
Maximum	0,00614297	0,02939243	0,02939243

Les facteurs clés de succès de l'entreprise ECFERAL d'Alger

Les facteurs qui ont eu un effet sur la réussite de cette entreprise sont :

- Les compétences du dirigeant et ses collaborateurs en termes de compétences managériales, entrepreneuriales et relationnelles : le test de compétence nous permet de relever que le directeur de cette entreprise possède ces trois types de compétences.
- La satisfaction des salariés repreneurs au travail : presque tous les salariés étaient satisfaits.
- la préparation de la reprise en termes de sensibilisation des salariés, de la formation des dirigeants, de la négociation et de la capacité des cadres repreneurs à anticiper la reprise de leur entreprise,
- et les caractéristiques organisationnelles de l'entreprise à reprendre en termes de santé de l'ex-entreprise et du secteur d'activité. Avant la reprise, ECFERAL était une entreprise rentable. Ainsi les activités de chaudronnerie industrielle et l'incinération présentent un secteur porteur.

Dans l'encadré 1 quelques témoignages des salariés repreneurs de l'entreprise ECFERAL d'Alger sont présentés.

Encadré 11: Témoignages de salariés repreneurs de l'entreprise ECFERAL d'Alger.

Témoignage d'un agent de maîtrise : « *Ma participation à la reprise est un engagement moral* ».

Témoignage d'un agent d'exécution : « *Nous avons une confiance totale en notre directeur* ».

Témoignage d'un collaborateur du PDG : *Comment je ne travaille pas durement dans cette entreprise alors que nous avons un directeur qui est tout le temps occupé par nos problèmes et les problèmes de l'entreprise* ».

Témoignage d'un agent de maîtrise : « *Je ne vends pas mes actions même si le prix de l'action atteint 10 millions DA* ».

Témoignage d'un agent d'exécution : En posant une question à un ouvrier satisfait et impliqué que l'Etat leur a vendu une Sonatrach, la réponse c'était « *l'Etat ne nous a pas vendu une Sonatrach c'est nous qui avons créé une entreprise comme Sonatrach* ».

Conclusion

Par rapport à la pré-reprise, ECFERAL d'Alger a réalisé durant les 5 ans d'activité des résultats importants :

- Une amélioration de la performance post-reprise (amélioration du chiffre d'affaires, de la valeur ajoutée, des résultats nets, des rentabilités nette, économique, etc...),
- Une amélioration de la performance à court et à long termes,
- Une importante création d'emplois (le maintien de l'emploi des 285 salariés et recrutement en CDD et CDI dans les différents domaines),
- Une croissance des RES en acquérant de nouveaux investissements et en améliorant le chiffre d'affaires,
- Une amélioration dans l'utilisation des moyens de production (rentabilité économique),
- Le respect de l'échéancier du paiement du prix de cession.

Tous ces résultats reflètent l'engagement des salariés repreneurs à réussir leur entreprise malgré tous les problèmes rencontrés par les RES en Algérie. Une implication de la part des représentants de l'Etat et des banques contribue également à la pérennité de ce type d'entreprise privatisée au profit des salariés, à la création de la richesse et au maintien des emplois.

Références :

1. Boutifour Z, « La reprise des entreprises par leurs salariés en Algérie : analyse des causes d'échec ou de succès durant la période 2003-2011 », Thèse de doctorat es sciences soutenue à l'Université d'Oran le 10 décembre 2012.
2. L'exholding de l'Oeust (2000).
3. Bertrand J. 1994, Acquisition d'entreprise à crédit, LMBO, MBO, RES, édition Delmas page 18.
4. Idem, page 60.
5. Idem, page 255.

Bibliographie :

- Bertandon J.**, (1994) Acquisition d'entreprise à crédit, LMBO, MBO, RES, éditions Delmas.
- Biuley S.**, (1984), "Success and Failure in Management Buyouts" Long Range planning, 17 (3), pp. 32-40
- Bruining H. & Wright M.**, (2002) "Entrepreneurial Orientation In Management Buy-Outs And The Contribution Of Venture Capital" Erim report series research in management, <http://repub.eur.nl/res/pub/222/ERS-2002-67-ORG.pdf>
- Bruining H. & Verwaal E.**, (2005), "Successful Management Buyouts: Are They Really More Entrepreneurial? ", ERIM, Erasmus Research Institute of Management, 32 pages
- Bruining H., Bonnet M. & Wright M.**, (2004), "Management control systems and strategy change in buyouts", Management Accounting Research , 15, (2), pp. 155-177
- Bruyat C.**, (1993), Création d'entreprise : contributions épistémologiques et modélisation, Thèse pour le doctorat en sciences de gestion, Université Grenoble II, octobre.
- Bull I.**, (1988), "Management performance in leveraged buy-outs: An empirical analysis", Journal of Business Venturing 3, pp. 263-278.
- Busenitz L. & Barney J.**, (1997), "Differences between entrepreneurs and managers in large organizations: biases and heuristics in strategic decision-making", Journal of Business Venturing, 12, pp. 9-30
- Denis J.**, (1994), "Organizational Form and the Consequences of Highly Leveraged Transactions: Kroger's Recapitalization and Safeway's LBO. Journal of Financial Economics, 36, pp.193-224.
- Deschamps B.**, (2000), Le processus de reprise d'entreprise par les entrepreneurs personnes physiques, thèse de doctorat, Université Pierre Mendès-France, Ecole Supérieure des Affaires.
- Dunkelberg W. C. & Cooper A.**, (1982) " Entrepreneurial typologies : an empirical study ", Frontiers of Entrepreneurship Research, pp. 1-15.
- Estève J. M.**, (1997), La gestion des ressources intrapreneuriales et le succès du rachat de l'entreprise par ses salariés, Thèse pour le doctorat en Sciences de Gestion Montpellier II.
- Gartner W. B.**, (1985), "A framework for describing and classifying the phenomenon on new venture creation ", Academy of Management Review, 10(4), pp. 696-706.
- Green S.**, (1988), "The incentive effects of ownership and control in management buy-outs", Long Range Planning, 21 (1), 1988, pp. 26-34
- Kaplan S.** (1989) "The effects of management buyouts on operating performance and value" Journal of Financial Economics, 24(2), pp. 217-254
- Birley S. & Westhead P.**, (1990) "Growth and performance contrasts between types of small firms ", Strategic Management Journal, 11, pp. 535-557.
- Phan Phillip H. & Hill Charles W. L.**, (1995) "Organizational Restructuring and Economic Performance in Leveraged Buyouts: An Ex Post Study" *The Academy of Management Journal*, 38 (3), pp. 704-739
- Pollard D. J & Kirk R. D.**, (2004). "Factors affecting entrepreneurship in transition economies: An evaluation of the development cycles of Polish MBOs", International Journal of Applied Strategic Management, 1. <http://www.managementjournals.com>
- Siegel D.**, (1989), "Contribution en vue d'une démarche stratégique de la reprise d'entreprise par des particuliers : le

cas alsacien et franc comtois", Thèse pour le doctorat en Sciences de Gestion, Université Pierre Mendès-France, Grenoble II, juin.

Smith A., (1990), "*Corporate Ownership Structure and Performance: the Case of Management Buyouts*", *Journal of Financial Economics*, 27, pp. 143-164.

Weir C. M., (1997), " Entrepreneurship and management skills: the case of management buy-outs",

Weir C., (1996) Management buy-outs and entrepreneurial opportunities. *Management Decision*. 34 (3) pp. 23 - 29.

Wright M., Hoskisson R., Busenitz L. & Dial, J., (2000). "Entrepreneurial growth through privatization: the upside of management buy-outs. *Academy of Management Review*", 25(3), pp. 591-601.

Wright M., Hoskisson Robert E., Busenitz Lowell W. & Dial J., (2001), "Finance and management buyouts: agency versus entrepreneurship perspectives". *Venture Capital : An International Journal of Entrepreneurial Finance*, 3(3), pp. 239-261.

Wright M., Thompson S., Chiplin B. & Robbie K., (1991), "Buy-ins and buyouts, new strategies in corporate management", Graham and Trotman Editors.