

Intelligence Economique et Performance des Entreprises Financières : Évaluation économétrique sur la base des données financières du Capital Gestion Group

Cheklekbire MALAININE

Professeur d'économie et gestion à Université Sultan Moulay
Slimane, BENI-MELLAL, MAROC.
B.P : 5578 (NAHDA), Rabat, MAROC.
06 68 15 67 37
malainine.chekh@yahoo.fr

Hind BOURASS

Doctorante en science de Gestion – CEDoc UM5 Agdal – Rabat, Maroc
Laboratoire des sciences de gestion
Lotissement Fathia Hamdania Numéro 9 Béni-Mellel
06.75.60.75.54
Bourasshind1@gmail.com

Résumé

Intelligence Economique et performance des Entreprises Financières : Évaluation économétrique sur la base des données financières du Capital Gestion Group

Le Maroc, à l'instar des autres pays développés et en développement est aujourd'hui en mesure d'élaborer des outils lui permettant d'émerger et d'établir ses nouvelles capacités en matière de développement économique et financier. Le secteur financier marocain est sans doute une grande source d'information, les entreprises cotées sont habilitées à développer leur action de traitement et de diffusion de l'information. Dans ce papier nous allons pouvoir démontrer l'impact à court terme de l'intelligence économique (IE) sur la performance des entreprises financières marocaines. Cette vérification a tenu en compte la dimension temporelle des données. Dans ce cadre plusieurs techniques économétriques ont été mobilisées. En effet nous avons déployé une analyse de stationnarité pour chaque variable étudiée et une régression par la méthode de régression des *moindres carrées ordinaires*. Les résultats obtenus montrent pour la gamme des fonds obligataires que l'intelligence économique au sein des sociétés financières, est plus efficace. En effet, ces types de sociétés aura un intérêt à gouverner une pratique adéquate de l'intelligence financière à travers une cellule créée à cet effet, pour les gammes obligataires. Les autres gammes : actionnaire, monétaire et diversifié n'ont pas besoin d'être au centre d'une pratique de l'intelligence financière au sein des banques d'affaires marocaines.

Mots-clés : Intelligence économique, Finance, analyse des séries chronologiques.

Classification JEL : D83, Z23, C22

Abstract

Economic Intelligence and Performance of Financial Companies: Econometric evaluation based on the financial data of the Capital Gestion Group

Morocco, like other developed and developing countries, is today in a position to develop tools enabling it to emerge and establish its new capacities in terms of economic and financial development. The Moroccan financial sector is undoubtedly a great source of information, listed companies are empowered to develop their action to process and disseminate information. In this paper we will be able to demonstrate the short-term impact of economic intelligence (IE) on the performance of Moroccan financial companies. This verification took into account the temporal dimension of the data. In this context, several econometric techniques were used. Indeed, we deployed a stationarity analysis for each variable studied and a regression by the ordinary least squares regression method. The results obtained show for the range of bond funds that economic intelligence within financial companies is more efficient. Indeed, these types of companies will have an interest in governing an adequate practice of financial intelligence through

a unit created for this purpose, for bond ranges. The other ranges: Shareholders, monetary and diversified do not need to be at the center of a practice of financial intelligence within Moroccan merchant banks.

Keywords: Economic intelligence, Finance, time series analysis.

JEL classification: D83, Z23, C22

الملخص

الذكاء الاقتصادي وأداء الشركات المالية: تقييم قياسي على أساس بيانات مالية مغربية في بيئة معولة تخضع لمنافسة متزايدة، يهتم المغرب، شأنه شأن البلدان الأخرى، اليوم بتطوير الأدوات التي تسمح له بإظهار قدراته الجديدة من حيث التنمية الاقتصادية والمالية. لا شك في أن القطاع المالي المغربي يعد مصدراً كبيراً للمعلومات، حيث يتم تمكين الشركات المدرجة لتطوير عملها لمعالجة المعلومات ونشرها. في هذه الورقة، سنكون قادرين على إظهار التأثير قصير المدى للاستخبارات الاقتصادية على أداء الشركات المالية المغربية. أخذ هذا التحقق في الاعتبار البعد الزمني للبيانات. في هذا السياق، تم استخدام العديد من تقنيات الاقتصاد القياسي. في الواقع، نشرنا تحليلاً ثابتاً لكل متغير تمت دراسته وتراجعا من خلال طريقة الانحدار في المربعات الصغرى العادية. تظهر النتائج التي تم الحصول عليها لمجموعة من صناديق السندات أن الاستخبارات الاقتصادية داخل الشركات المالية أكثر كفاءة. في الواقع، سيكون لهذه الأنواع من الشركات مصلحة في إدارة الممارسة المناسبة للاستخبارات المالية من خلال خلية تم إنشاؤها لهذا الغرض، لنطاقات السندات. النطاقات الأخرى: المساهمون، النقديون والمتنوعون لا يحتاجون لأن يكونوا في قلب ممارسة الاستخبارات المالية داخل البنوك التجارية المغربية.

الكلمات المفتاحية: الذكاء الاقتصادي، المالية، تحليل السلاسل الزمنية

Introduction

Actuellement, l'analyse de la situation de l'entreprise et de son environnement a pour mission de renseigner le dirigeant sur l'état réel de son entreprise. L'intelligence économique joue un rôle fondamental entre l'entreprise et son environnement. L'entreprise est réceptive aux moindres développements de son environnement tout en préservant ses informations stratégiques. Elle peut alors édifier des stratégies de différenciation de plus en plus complexes pour préserver sa compétitivité et assurer sa continuité.

La masse d'information en perpétuelle croissance génère des opportunités, mais entraîne en même temps des incertitudes ce qui exige à l'entreprise de s'adapter à ce contexte pour se maintenir et se développer en recherchant de nouveaux moyens afin d'affronter l'instabilité de son environnement et l'abondance de l'information.

L'informations doivent être collectées, interprétées et mises à la disposition des utilisateurs pour répondre à leurs exigences. La démarche de l'intelligence économique peut y participer de l'assimilation du problème jusqu'à la mise en œuvre des indicateurs nécessaires à sa résolution, et fournit une compréhension minutieuse et fiable de l'environnement de l'entreprise en adoptant des informations internes et externes auxquelles elle a accès, pour réduire l'incertitude. Par-là, ce processus stratégique est destiné à rajuster et rétablir de bonnes décisions, ce qui explique son importance et son utilité qui commence à prendre place dans les activités des entreprises financières.

L'intelligence économique permet de dépister les risques et les opportunités et collaborer à la prise de bonnes décisions et d'améliorer la compétitivité de l'entreprise, ce qui accorde un avantage concurrentiel majeur.

Partant de là, nous formulons notre problématique de recherche sous forme d'une question centrale à laquelle nous essayerons de répondre à travers ce travail de recherche : Dans quelle mesure les pratiques d'Intelligence économique sont-elles responsables au succès (performance) des grandes entreprises financières marocaines ?

Pour répondre à notre problématique, nous nous fondons sur les deux réalités suivantes :

- Chaque entreprise a ses propres spécificités, ses forces et ses faiblesses dans l'application des principes d'intelligence économique. Chacune essaye de se rapprocher de la structure idéale et de développer des pratiques parfois innovantes.
- Seules quelques grandes entreprises occupant une place de leader dans leurs domaines d'activité disposent d'une cellule de veille ou d'intelligence économique.

1. Soubassements théoriques

1.1 Quelques définitions :

L'une des premières difficultés est de pouvoir s'accorder sur une seule

définition pour décrire l'intelligence économique. En effet, le concept d'IE reste inconstant et dynamique : plusieurs formes de L'IE, telle la veille ou l'intelligence stratégique ont été traitées et développées différemment. La compréhension uniforme de l'IE est de plus en plus complexe vue l'étendue des champs d'application et les compétences qu'elle englobe.

L'origine des termes « intelligence économique » en grande partie contribue à rendre plus difficile à cerner le concept d'IE. Les équivalents anglo-saxons ont tendance à caractériser et cloisonner de nombreuses applications, à titre d'exemple le terme « intelligence compétitive » (littéralement « intelligence concurrentielle ») qui est mis en avant comme un synonyme convenable à l'intelligence économique, mais reste parfois discuté comme étant mal adapté et trop limité comparé à la variété de champs englobés par l'IE.

La partie « intelligence » suscite plus de débats et de difficultés. Certains se basent sur l'italien « intelligentia », capacité de comprendre et d'autres se réfèrent à une autre interprétation plus anglo-saxonne : information secrète pertinente à un (potentiel) ennemi. Nous retrouvons un amalgame de ces deux interprétations dans plusieurs définitions de L'IE.

Le rapport Martre de 1994 « Intelligence économique et stratégies des entreprises » (Martre, 1994) constitue un élément très important pour définir l'intelligence économique et que la très grande majorité des textes contemporains s'y réfèrent. Dans ce rapport préparé sous l'égide du Commissariat général du Plan l'intelligence économique est présentée comme "l'ensemble des actions coordonnées de recherche, de traitement et de distribution en vue de son exploitation, de l'information utile aux acteurs économiques. Ces diverses actions sont menées légalement avec toutes les garanties de protection nécessaires à la préservation du patrimoine de l'entreprise, dans les meilleures conditions de qualité, de délais et de coût. L'information utile est celle dont ont besoin les différents niveaux de décision de l'entreprise et de la collectivité pour élaborer et mettre en œuvre de façon cohérente la stratégie et les tactiques nécessaires à l'atteinte des objectifs dans le but d'améliorer sa position dans son environnement concurrentiel. Cette citation introduit l'idée fondamentale qui nous a guidées dans notre travail : l'information utile et son traitement en vue de prise de décision stratégique. En finance, c'est une obsession majeure que ce soit concernant la valorisation de projets, les mesures de risque ou l'analyse de performance.

D'autres définitions contribuent à confirmer la pertinence de l'angle suivi dans nos travaux : « *L'intelligence économique est avant tout un outil d'aide à la décision : elle s'appuie sur l'information de décision, c'est-à-dire l'information constituant une ressource stratégique pour l'entreprise. Son objet est la réduction de l'incertitude dans le but de rendre la décision moins aléatoire* » (Alain-Dupré & Duhard, 1998). Particulièrement la dernière phrase regagne certaines applications de nos travaux qui invoquent le besoin de mieux prendre en compte la complexité sous-jacente aux marchés pour pouvoir constater des décisions plus sûres et mieux ancrées dans la réalité.

Philippe Clerc (Clerc, 1995) poursuit cette interprétation : « *L'intelligence économique constitue un outil à part entière d'interprétation permanente de la réalité des marchés, des techniques et des modes de pensée des concurrents et partenaires, de leur culture, de leurs intentions et de leurs capacités à les mettre en œuvre* ».

Jean-Louis Levet (Levet, 1997), explique qu'il faut surpasser les orientations suggérées par le rapport Martre et insiste sur l'importance stratégique que doit jouer l'IE. Ses considérations l'amènent à établir une définition légèrement remaniée de l'IE : « *L'intelligence économique consiste en la collecte et l'interprétation de l'information économique en vue d'une action économique, immédiate ou ultérieure, individuelle ou collective* ». Mais l'utilisation du terme « information économique » reste très large dans sa compréhension et ne s'adapte pas à un désir de focalisation vers des données purement économiques ou financières.

Henri Dou et Hélène Desvais admettent d'une part que l'« *on entend par intelligence économique la prise en compte par l'entreprise de tous les éléments extérieurs susceptibles d'interagir avec ses activités* », mais se distinguent des interprétations précédentes « *l'intelligence économique ne procède pas d'une analyse fondamentale. Elle s'inscrit seulement dans la mise en place de méthodes de comportement destinées à défendre un environnement, à suivre la veille technologique et ne peut en aucun cas se substituer à elle, car, sans technologies propres, la domination économique ne serait pas de longue durée* » (Dou & Desvais, 1995). Ce dernier point est incohérent avec notre idée. En effet, la plupart des analystes financiers et des gérants de fonds n'assimilent pas leur travail comme faisant partie intégrante d'une démarche d'intelligence économique. Pourtant, dans le deuxième chapitre, des méthodologies similaires et des objectifs quasi identiques se sont appliqués et poursuivaient. Nous réunissons sous le concept d'IE toutes la démarche d'intelligence dont la veille technologique fait partie alors que Dou et Desvais séparent les démarches de veille et d'intelligence économique, donc il ne faut pas négliger ni l'importance de la veille technologique ni de ses caractéristiques, mais au contraire de la resituer à l'intérieur d'une démarche globale introduisant tous les démarches nécessaires à la survie et au développement des activités des entreprises, des organisations et des états.

Le rapport Martre rejoint ce point : « *La notion d'intelligence économique implique le dépassement des actions partielles désignées par les vocables de documentation, de veille (...), de protection du patrimoine concurrentiel, d'influence (...). Ce dépassement résulte de l'intention stratégique et tactique, qui doit présider au pilotage des actions partielles et au succès des actions concernées, ainsi que de l'interaction entre tous les niveaux de l'activité, auxquels s'exercent la fonction d'intelligence économique* » (Martre, 1994, pp. 16-17). Toutes les démarches d'intelligence, trouve une cohérence dans la finalité poursuivie et participent à l'ajustement des objectifs et des solutions et. L'amélioration d'une vision stratégique adéquate.

Notre analyse regagne celle de Corine Cohen (2004) « *Nous distinguons la veille de l'intelligence (...) par leur degré d'intégration dans la décision stratégique et leur degré de proactivité. La Veille devient Intelligence à partir du moment où elle consiste à faire des recommandations ou des préconisations à l'utilisateur destinataire* » (Cohen, 2004, p. 63).

Finalement Pierre Fayard dans le rapport Carayon 2003 résume les concepts sous-jacents à la démarche de nos travaux : « *L'intelligence économique recouvre toute stratégie de traitement et d'usage d'information au service de la permanence et du développement de l'entreprise (...) L'intelligence économique résulte de la qualité des interactions entre le projet de l'entreprise avec ses environnements utiles et avec l'incertitude du futur. Son action efficace réduit le temps nécessaire à l'extraction et au croisement d'informations pertinentes pour l'entreprise, à partir du bruit et de la multitude des sources. L'intelligence applique les principes stratégiques d'économie, qui optimise l'usage et le rendement des moyens disponibles et de liberté qui diversifie les alternatives et les capacités d'anticipation à partir de la connaissance accumulée et enrichie en permanence.* » (Fayard, 2003).

1.2 Théories mobilisées

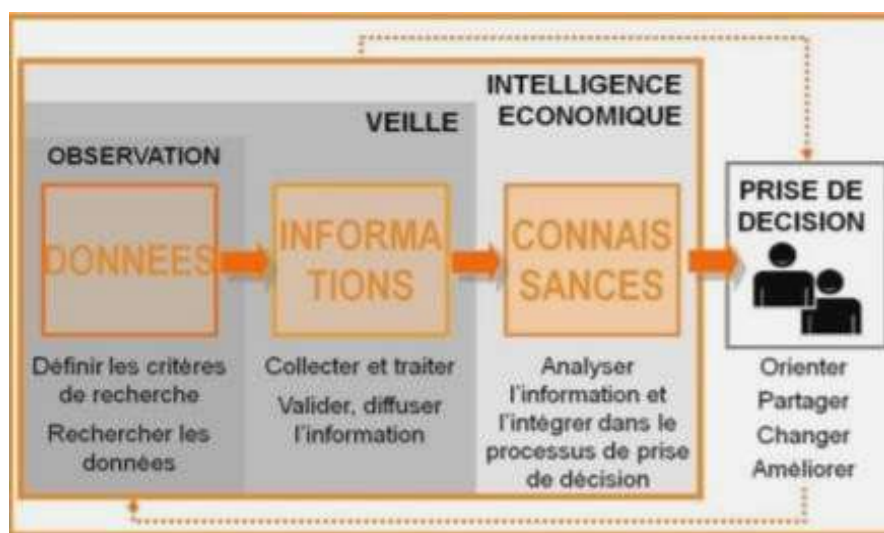
Dans un environnement en perpétuelle variation, l'information est un véritable challenge pour la création de la valeur, le maintien et le développement d'un avantage compétitif. Cependant, l'évolution accélérée de l'environnement, des technologies et des règles de la concurrence a exigé des démarches rapides et complique la réalisation des objectifs. De nombreuses entreprises se sont vues obligées de réaliser de nouvelles attitudes susceptibles de se servir des informations et des connaissances disponibles dans l'objectif de s'adapter avec ce nouvel environnement. Dans ce contexte, l'information est au cœur de l'intelligence économique ainsi qu'est devenue un outil à part entière de connaissance et de compréhension permanente de l'environnement des entreprises. L'objectif de cette recherche vise à jeter la lumière sur l'information qui représente un élément essentiel de la performance pour les firmes qui veulent s'adapter aux changements dans un environnement concurrentiel.

Encourager la compétitivité globale et maintenir la sûreté d'un pays implique le fait que l'information devient un appui stratégique. Or cette importance n'a été mise en évidence que peu de temps. L'information économique n'est pas un bien comme les autres dans la société du savoir. Une bonne information au bon moment quel que soit connaissance des marchés ou informations juridiques, technologiques, normatives ou autres permet de créer une entreprise meilleure que ses concurrents la réalisation d'une asymétrie d'information au sein de l'entreprise permet de concrétiser un avantage compétitif.

L'intelligence économique tient à dominer l'information afin d'être un outil d'aide à la décision. Quelle que soit la valeur et l'apparence de l'information, il peut constituer après traitements, recoupements, une valeur économique importante. L'information s'inscrit donc comme un bien économique pour l'entreprise.

Le processus d'intelligence économique contient trois concepts ; "Donnée, Information, Connaissance" qui permettent de détecter les menaces et les opportunités, en mettant en valeur la place primordiale de "l'information fiable" pour une bonne prise de décision.

Figure 1. Le processus de transformation des données en connaissances



Source : Charlier & Rossin

- Le concept d'intelligence économique est simplifié à partir du modèle hiérarchique décrit par Thomas Stearns Eliot qui établit un lien entre la connaissance, l'information et donnée.
- La théorie que j'ai mobilisée c'est la symétrie d'information parce qu'elle est considérée parmi les besoins vitaux de l'entreprise et selon le Groupe japonais MITSUI
- « L'information, c'est le sang de l'entreprise ».

2. Orientations méthodologiques

La méthodologie de ce travail retrouve ses origines en fonction de notre positionnement épistémologique positiviste. En effet, elle est basée sur la méthode scientifique pour tester les hypothèses relevées de la problématique centrale. Cette vision cherche des réponses à travers une visite d'observation sur le terrain à travers un stage de fin d'études au sein d'une entreprise financière. En plus, cette démarche positive nous a permis de tester nos hypothèses à travers une modélisation dynamique des données qui tient en compte des outils statistiques et économétriques pour étudier les séries chronologiques de différents produits financiers.

La manipulation de cette modélisation dynamique a été réalisée par le logiciel

Eviews version 9, qui est bien connu dans la communauté scientifique. Ce logiciel offre un vaste éventail de fonctionnalités pour la manipulation de données, de statistiques et d'analyses économétriques, ainsi que pour la réalisation de prévisions, de simulations et de présentations analytiques de données.

2.1. Méthodologie économétrique adoptée

L'approche de la stationnarité par écart à une tendance à donner lieu à deux traditions, se distinguant par le mode de spécification et d'estimation de cette tendance. Alternativement, la tendance peut être spécifiée et estimée comme une fonction déterministe du temps. Cette spécification de la tendance peut être linéaire (You 1978), quadratique (Perloff et Wachter 1979) ou, peu prendre en compte des inflexions moins régulières, linéaire par morceaux (J.Artus1977).

a) Test de Dickey-Fuller

L'objectif des tests de Dickey-Fuller (DF) est de tester la stationnarité d'une série chronologique par la détermination de la structure de la tendance si elle est déterministe ou stochastique.

Les tests de Dickey-Fuller permettent aussi de déterminer la meilleure méthode de stationnariser un processus en étudiant les propriétés ses stochastiques, et on distingue entre :

- Les processus TS (Tend stationnary) qui représentent une structure non-stationnarité de type déterministe.
- Les processus DS (Differency stationnary) pour les structures non stationnaires purement aléatoires.

De manière générale, la meilleure méthode pour stationnariser un processus TS, c'est les moindres carrés ordinaires ; et pour un processus DS, il faut employer le filtre aux différences. Le choix d'un processus DS ou TS comme structure de la chronique n'est donc pas neutre.

Le test de Dickey-Fuller simple consiste à estimer par les MCO les trois modèles :

$$\text{Modèle [1]} \quad Y1t - Y1t-1 = DY1t = (\Phi1 - 1) Y1t-1$$

$$\text{Modèle [2]} \quad Y1t - Y1t-1 = DY1t = (\Phi1 - 1) Y1t-1 + c$$

$$\text{Modèle [3]} \quad Y1t - Y1t-1 = DY1t = (\Phi1 - 1) Y1t-1 + c + bt$$

Les modèles servent de base à la construction de ces tests sont au nombre de trois. Le principe des tests est simple : si l'hypothèse $H0 : \Phi1 = 1$ est retenue dans l'un de ces trois modèles, le processus est alors non stationnaire.

b) Tests de Dickey-Fuller Augmentés

Dans les modèles précédents, utilisés pour les tests de Dickey-Fuller simples, le processus est ξt , par hypothèse, un bruit blanc. Or il n'y a aucune raison pour que, à priori, l'erreur soit non corrélée ; on appelle tests de Dickey-Fuller Augmentés (ADF) la prise en compte de cette hypothèse.

Les tests ADF sont fondés, sous l'hypothèse alternative $\Phi1 < 1$, sur l'estimation par la MCO des trois modèles :

$$\text{Modèle [4]}: \Delta Y1t = \rho Y1t-1 - \sum \Phi j \Delta Y1t-s-1 + \xi t$$

$$\text{Modèle [5]}: \Delta Y1t = \rho Y1t-1 - \sum \Phi j \Delta Y1t-s-1 + c + \xi t$$

$$\text{Modèle [6]: } \Delta Y_{1t} = \rho Y_{1t-1} - \sum \phi_j \Delta Y_{1t-s-1} + c + bt + \xi_t$$

Avec j variant de 2 jusqu'au p ; et $\xi_t \sim i.i.d$

Le test se déroule de manière similaire aux tests DF, seules les tables statistiques sont différentes. La valeur de p peut être déterminée selon les (Granger, 1969) critères de Akaike ou de Schwarz, ou encore, en partant d'une valeur suffisamment importante de p , on estime un modèle à $p-1$ retards, puis à $p-2$ retards, jusqu'à ce que le coefficient du p ème retard soit significatif.

2.2 Plan échantillonnal

Tout au long de cette étude, nous avons mis l'accent sur l'identification et l'approfondissement du concept de l'intelligence économique. Les tests abordés ont été utiles pour répondre aux différents questionnements proposés. En effet, les pratiques des grandes entreprises marocaines en matière de l'intelligence économique ont été quantifiées dans notre partie empirique et qui porte sur des tests et des estimations économétriques des séries et observations financières. Les données recueillies durant le stage de fin d'études ont porté sur une entreprise Capital Gestion Group est une banque d'affaires indépendante née de l'ambition d'accompagner le marché financier marocain

3. Intelligence économique et Performance des Entreprises Financières marocaines

3.1 Modèle théorique et variable

Le point d'intérêt de notre travail de recherche réside dans la partie empirique et plus précisément les pratiques des entreprises financières en matière d'intelligence économique.

Le modèle de base qu'on a utilisé c'est un modèle linéaire simple qui est basée sur la fonction thématique Yen fonction de X .

$$Y = f(X)$$

$$Y_t = a + bX_{i,t} + \varepsilon_t$$

Avec Y_t est l'indicateur de la courbe des taux. Notée TMP_j

X_i est une matrice des différentes variables exogènes prises en considération dans le modèle. Nous retenons $i = 7$ des fonds de placement. À savoir :

MMF : Emergence Monétaire Fund

EF : Emergence Fund

EC : Emergence Croissance

EBF : Emergence Bank

EE : Emergence Equilibre

L'intelligence financière qui est liée à l'intelligence économique est celle qui regroupe l'ensemble des actions dans un objectif de collecter, de traiter et de mettre en relation des données financières particulièrement difficiles. À cet effet, cette étude a essayé de diagnostiquer les données (difficiles) de la performance des fonds financiers à travers des tests économétriques en relation avec la dynamique du secteur financier marocain. Cette dernière est observée à l'aide de

la série de la courbe des taux.

Cette méthodologie vise également une meilleure classification des fonds de placement OPCVM. Ainsi ce travail a tenté de comparer la performance de plusieurs catégories des fonds OPCVM marocains de la société CGG à la performance du secteur monétaire et financier marocain qui sont définies par les orientations et les politiques financières de la banque centrale, et d'autre part par les autres performances des autres produits d'intermédiation offerts par la même société de placement.

Ces deux classements peuvent nous permettre de distinguer une bonne ou une mauvaise pratique de l'intelligence financière. Une bonne pratique (effet positif) menée par la société de placement, c'est-à-dire une meilleure circulation des informations pratiques sur le marché financier auprès des investisseurs marocains, aura un impact positif sur la performance du marché financier marocain, et vice versa.

3.2 Tests de Stationnarité

a) Étude graphique et des corrélogrammes

L'étude des corrélogrammes de la série référente à la courbe des taux d'intérêt, montre que les autocorrélations sont toutes significativement différentes de zéro et diminuent très lentement.

La première autocorrélation partielle (0,803) est très significativement différente de zéro (Prob=0,000). Cette structure est celle d'une série non stationnaire.

L'étude des corrélogrammes de toutes les séries prises en considération dans l'analyse montre que les autocorrélations ne sont pas toutes significativement différentes de zéro. Les premières autocorrélations partielles ne sont pas significativement différentes de zéro. Cette structure est celle des séries probablement stationnaires.

b) Tests de racine unitaire

Le premier examen de la performance des différents fonds de placement était de tester la stationnarité des séries, pour éviter le phénomène de la régression fallacieuse. Celle-ci désigne une situation dans laquelle l'utilisation des séries temporelles non stationnaires dans une régression linéaire fait apparaître des résultats erronés, trop optimistes, qui font croire à une relation entre les variables.

Cette dernière désigne une situation dans laquelle l'utilisation de séries temporelles non stationnaires dans une régression linéaire fait apparaître des résultats erronés, fait optimiste, qui font croire à une relation entre les variables alors que ce n'est pas le cas.

Le deuxième examen correspond à l'application de différentes régressions. En effet, des régressions par la méthode MCO ont été utilisées pour étudier l'impact à court terme de la performance des fonds étudiés sur la performance du secteur financier. Cette analyse aura pour objectif de juger sur l'intensité de l'intelligence financière et son impact sur le secteur financier. Plusieurs régressions ont été

élaborées ; une à une et une régression qui capture les effets de tous les fonds financiers réparti en 17 OPCVM de différentes catégories sur la performance du secteur financier.

Les résultats obtenus à partir de la première analyse peuvent résumer de la façon suivante :

Tableau 1 : Représente les résultats obtenus des différents OPCVM

Séries	Résultats
TMPjj	Non stationnaire
MMFP	Stationnaire
EFP	Stationnaire
EBFP	Stationnaire
EEP	Stationnaire
EEFP	Stationnaire

4.3 ESTIMATION DU MODÈLE

Les résultats de la deuxième analyse qui fait référence aux différentes régressions par la méthode des moindres carrées ordinaires, ont pour objectif de revisiter les effets et les impacts des différents fonds de placement sur la performance du secteur financier. En effet, les résultats statistiques ne permettent pas de conclure sur la significativité statistique des paramètres de régression pour toutes les équations utilisées. Tous les coefficients des équations une à une ne sont pas significatifs. Néanmoins, ces résultats nous apportent des réponses quant au sens de la relation, ce qu'il nous a été utile pour diagnostiquer les pratiques utilisées par l'entreprise de placement CGG en matière d'intelligence financière.

Les résultats des différentes régressions ils sont présentés dans le tableau suivant :

Tableau 2 : Représente les résultats des estimations économétriques

Tableau récapitulatif des résultats des estimations économétriques

	(1)		(2)		(3)		(4)		(5)		(6)		(7)	
	β	prob	β	prob	β	prob	β	prob	β	prob	β	prob	β	prob
MMF	-0.21	0.16	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-0.10	0.72
EF	-	-	-0.03	0.76	-	-	-	-	-	-	-	-	-0.51	0.59
EC	-	-	-	-	0.14	0.12	-	-	-	-	-	-	0.11	0.18
EBF	-	-	-	-	-	-	0.86	0.46	-	-	-	-	0.37	0.71
EE	-	-	-	-	-	-	-	-	-0.013	0.62	-	-	-0.003	0.89
EEF	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-0.002	0.72	-4.7E-5	0.99
C	0.03	0.00	0.03	0.00	0.03	0.00	0.03	0.00	0.035	0.00	0.03	0.00	0.033	0.000
@TREND	-1.7E-5	0.00	-1.7E-5	0.00	-1.7E-5	0.00	-1.7E-5	0.00	-1.7E-5	0.00	-1.7E-5	0.00	-1.1E-5	0.00
@TREND ²	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-6.3E-8	0.00
R ²	0.57		0.56		0.56		0.56		0.56		0.56		0.67*	
DW	0.89		0.88		0.88		0.88		0.88		0.88		1.17	
Pro(F)	0.00		0.00		0.00		0.00		0.00		0.00		0.00	

*Il s'agit du R² ajusté

En ce qui concerne le premier classement, qui fait référence aux régressions une à une, d'une part, et le deuxième classement d'autre part, les performances des placements tels que : EC et EBF ont un effet positif sur la performance du secteur financier. Cette catégorie représente la gamme obligataire à court terme (EC) et à moyen et long terme (EBF).

Les OPCVM¹ à court terme sont en permanence investie à hauteur de 90% au moins de leurs actifs, ce qui facilite la circulation des informations implicites à cause de leurs compositions. En effet, ils ne peuvent pas détenir à court terme ni actions ni certificat d'investissement CGG.

Ce qui rend fiables les informations diffusées et par conséquent reflète une pratique adéquate de l'intelligence financière au sein de cette société.

À moyen et à long terme, les OPCVM sont aussi investis à hauteur de 90% de la part de leurs actifs. En effet, ils ne peuvent pas détenir à moyen et à long terme hors titres et liquidités en titres de créances. À ce niveau l'impact sur performance du secteur financier reflète une capitalisation adéquate des informations et par conséquent, donne une bonne pratique de l'intelligence financière pour cette gamme de produits offerts par la société CGG.

Dans le même contexte, en analysant la performance des fonds de placement suivant : MMF, EF, EE, EEF. Pour ces performances, les résultats des régressions une à une et les résultats de la régression globale montrent que ces placements ont un effet négatif sur la performance du secteur financier. Cette conclusion nous

¹ Les OPCVM sont des organismes de placement collectif en valeur mobilière, autrement dit des sociétés ou des fonds qui disposent de l'agrément de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) pour gérer un portefeuille de titres financiers.

ramène à l'idée que pour ces types de placement qui regroupent des gammes à la fois monétaires actions et diversifiés. Le cas du produit EF qui fait référence à la gamme obligataire fait une exception.

Les fonds monétaires² MMF qui offrent un rendement important en comparaisant avec celui de la performance de la courbe des taux d'intérêt en assurant la sécurité et la liquidité des placements des investisseurs. La pratique de l'intelligence financière n'est pas recommandés pour ces types de placements, car ils sont très sécurisés et peuvent être injectés sur le marché financier à n'importe quel moment (à court terme, moyen et à long terme) selon les besoins liquides des teneurs de fonds.

La gamme des produits diversifiée EE, qui offre un rendement comparable à celui de la performance de courbe des taux d'intérêt d'un côté et l'indice de la bourse de Casablanca d'un autre côté. La pratique de l'intelligence financière n'a pas d'effets remarquables. En effet, ces produits diversifiés ne peuvent pas être investis à hauteur de 90% de son actif hors liquidités et créances des opérations en titres de créances. C'est justement la cause de ne pas retenir la pratique de l'intelligence financière en ce qui concerne la gestion de cette gamme par la société (CGG).

La gamme des fonds d'action EEF est investie principalement sur les valeurs cotées à la bourse de Casablanca. Cette gamme offre à hauteur de 60% de son actif hors les titres d'OPCVM actions et liquidités en certificats et de droits sur le marché boursier. La pratique de l'intelligence financière n'est pas recommandée pour ces fonds de placement. Ce point de vue est basé sur le fait de retenir seulement l'indicateur de benchmark, le TMPjj. La caractéristique de ces fonds de placement mène à comparer cette catégorie avec les indicateurs du marché boursier : le MASI et le MADEX. Cette réflexion n'a pas été traitée au cours de cette étude.

La méthodologie adoptée pour répondre à la problématique de départ est très satisfaisante. En effet, les résultats de cette étude ont montré que l'intelligence financière au sein des sociétés financières (intermédiation), est plus efficace pour les gammes obligataires. En effet, ces types de sociétés aura un intérêt à gouverner une pratique adéquation de l'intelligence financière à travers une cellule créée à cet effet, pour les gammes obligataires. Les autres gammes n'ont pas besoin d'être au centre d'une pratique de l'intelligence financière au sein de ces sociétés placement.

Conclusion

Ce travail s'inscrit dans un contexte où l'information (stratégique) sur la situation de l'entreprise et de son environnement peut générer des opportunités, et aussi une valeur ajoutée pour le dirigeant, ainsi que pour la croissance du secteur à l'échelle nationale.

Une interface intéressante entre l'entreprise et son secteur d'activité est

² Le portefeuille d'un OPCVM monétaire est composé essentiellement de titres du marché monétaire, à durée de vie très courte (moins d'un an), Il y'a deux sortes les SICAV et FCP.

nécessaire pour piloter toutes activités stratégiques afin de mieux gérer sa position dans le marché développer et assurer sa compétitivité.

L'importance de l'intelligence économique commence par une série d'activités : résumer, collecter, interpréter et mutualiser toutes informations qualifiées comme complexes (ou encore rares), et ce pour servir à une compréhension assez délicate de l'environnement interne et externe de l'entreprise. Aussi l'intelligence économique permet de détecter les menaces pour une prise de décision efficace afin d'améliorer la compétitivité de l'entreprise et le rayonnement de son secteur d'activité.

L'objectif recherché tout au long de ce travail est de revoir les pratiques des grandes entreprises marocaines en matière de l'intelligence économique. Afin de répondre à cette problématique générale, il a fallu adopter une méthodologie de travail qui s'aligne avec une conception épistémologique positive.

Cette vision scientifique recherche en effet des réponses adéquates en se basant sur deux étapes importantes : un stage au sein d'une grande entreprise située à Casablanca opérante dans le secteur financier (intermédiation). Et une recherche bibliographique sur les théories récentes en la matière et les études empiriques nationales et internationales récentes.

Ces constats ont permis de tracer un champ d'investigation corrélé avec le secteur d'activité de la société objet du stage. En effet, l'intelligence financière qui fait référence aux informations financières a été le centre de l'analyse proposée tout au long de notre démarche empirique.

La méthodologie empirique proposée a été basée sur une analyse adéquate des données financières liées à une banque d'affaires disposant d'un système de veille (intelligence financière) bien structuré, il s'agit de la Société Capital Gestion Group. En effet, l'objectif était d'identifier les pratiques de cette entreprise en matière de l'intelligence économique dans le secteur financier. Pour ce faire, il a été utile de mener une étude économétrique sur les produits financiers (OPCVM) diffusés par cette entreprise (Action, diversifiée, obligataire, monétaire).

Pour identifier ce concept, une revue de littérature a été menée pour tracer son évolution et ses changements depuis les années 60. Les résultats de cette analyse peuvent être résumés comme suit :

- i). L'intelligence économique ne dispose pas d'une définition unique.
- ii). Une différence entre la littérature américaine et celle française en ce qui concerne des expressions utilisées.
- iii). Il existe plusieurs phases identifiant le processus informationnel et l'apprentissage : détermination des besoins en information, collecte, traitement, mémorisation et diffusion de l'information.
- iv). Les fonctions de ce concept sont : la fonction de renseignement, la fonction de gestion du risque (Protection), la fonction d'influence ou d'action (lobbying).

L'identification de ce concept a été possible à travers l'application des tests économétriques abordés à cet effet. Principalement, les pratiques de l'intelligence

économique dans le secteur financier ont été quantifiées à partir de l'application des tests et des estimations économétriques sur les séries observées des fonds de placement (OPCVM) de la Société Capital Gestion Group.

L'étude empirique a été centrée sur l'étude de la performance des produits financiers face à son environnement. En effet, l'indicateur utilisé pour quantifier l'environnement de l'entreprise financière (banque d'affaires) est le taux moyen pondéré des opérations, au jour le jour, du prêt et d'emprunt de liquidités sur le marché interbancaire marocain (TMPjj). En effet, une intercorrélation entre les coefficients de régression des différentes séries observées et le TMPjj, donne une vision sur une bonne respectivement une mauvaise pratique de l'intelligence financière au sein de cette banque d'affaires. Et peut conclure sur un classement des performances des fonds de placement dont la pratique de l'intelligence financière est meilleure. Ces fonds de placement sont regroupés par catégorie de gammes offertes, il s'agit de la gamme obligataire, monétaire, actionnaire et diversifié.

L'analyse de la stationnarité de chaque série (catégorie de fonds) a été nécessaire avant de procéder aux diverses régressions pour capturer l'impact à court terme de la performance des fonds de placement sur la courbe des taux d'intérêt. En effet, deux types de régression par la méthode des moindres carrés ordinaires ont été utilisés : des régressions deux à deux (régressions linéaires simples), et une régression linéaire multiple pour capturer et valider les effets retenus des autres régressions simples.

Les résultats économétriques ne permettent pas de conclure sur la significativité statistique des paramètres de régression pour toutes les équations utilisées. Tous les coefficients des équations une à une ne sont pas significatifs. Néanmoins, ces résultats nous apportent des réponses quant au sens de la relation, ce qui nous a été utile de diagnostiquer les pratiques utilisées par la banque d'affaires en matière d'intelligence financière.

En analysant les performances des fonds de placement, les résultats de cette étude ont montré que l'intelligence financière au sein des sociétés financières (intermédiation), est plus efficace pour les gammes obligataires. En effet, ces types de sociétés aura un intérêt à gouverner une pratique adéquation de l'intelligence financière à travers une cellule créée à cet effet, pour les gammes obligataires. Les autres gammes, actionnaire, monétaire et diversifié n'ont pas besoin d'être au centre d'une pratique de l'intelligence financière au sein de cette banque d'affaires.

Finalement, il est utile de préciser que ce travail de recherche ne manque pas de limites qui peuvent être représentées dans une vision perspective pour les recherches futures qui portent sur ce sujet très complexe :

Il sera judicieux de travailler sur plusieurs entreprises financières et non financières pour mieux capter les effets de l'intelligence économique et sa pratique.

Au niveau de cette étude, les performances des fonds ont été comparées par rapport à l'indicateur de benchmark du secteur financier et monétaire (TMPjj),

alors qu'il serait plus judicieux de diversifier les indicateurs de benchmark tels que ceux qui résument les autres secteurs (boursier, exportation, ...) : MASI, MADEX,.... Appliquer d'autres méthodes économétriques plus sophistiquées qui peuvent nous épargner des problèmes liés à l'autocorrélation et l'homoscédasticité, tels que la double moindre carrée ordinaire si on intègre une variable retardée, ou de mesurer la cointégration si nous nous intéressons à estimer l'intensité de la relation entre les variables.

Toutes ces perspectives ne sont pas exhaustives, et proposent plus d'investigation sur ce champ de recherche. En effet, parmi les difficultés soulevées tout au long de cette recherche était le manque des études empiriques dans le domaine. Et à notre savoir, il n'existe aucune étude économétrique qui touche cette comparaison et arrive à un classement des fonds en matière de l'intelligence économique appliquée au secteur financier, ce qui timbre le caractère empirique et donne par conséquent une originalité à ce travail de recherche.

Références bibliographiques

Livres :

- ACHARD, P.** (2005), « *La dimension humaine de l'intelligence économique* », Hermès science publications– Paris.
- AUDIGIER, M., COULON, G., RASSAT, P.** (2003), « *L'intelligence économique un nouvel outil de gestion* », L'Harmattan-Paris.
- CONTENCEAU, C.** (2010). « *Guide pratique de l'intelligence économique* », la méthode MADIE, Edition d'Organisation, Paris.
- DELBEQUE, E.**, « *l'intelligence économique pour les nuls* », Edition d'Organisation, Paris, 2015.
- JAKOBIAK, F.** (2006), « *Intelligence économique* », la comprendre, l'implanter, l'utiliser, Edition d'Organisation, Paris.
- JAKOBIAK, F.** (2001), « *L'intelligence économique en pratique* », Edition d'Organisation, 2ème Edition– Paris.
- Jean-Louis, L.** (2008), « *Les pratiques de l'intelligence économique* », Economica, Paris.

Articles de revues :

- COLLETIS, G.** (1997), « Intelligence économique », *Revue d'Intelligence Economique*, vers un nouveau concept en analyse économique. N°1, p 25-34.
- CLERC, P.** (2006), « L'intelligence économique au Maroc », *Les Cahiers de l'Orient*, innover dans le développement, N°83, p 111-132.
- HARRIZI, D.** (2014), « les défis de l'intelligence économique au Maroc », Laboratoire de Modélisation Mathématique et de Calcul économique LMCE, Settat, Maroc, p 130-137.
- Nicolas, M., Franck, B.** (2015), « l'intelligence économique : vers une nouvelle dynamique de recherche », *Revue française des sciences de la formation et de la communication*, Paris, p 257.

Liste des tableaux

Tableau 1 : Représente les résultats obtenus des différents OPCVM

Tableau 2 : Représente les résultats des estimations économétriques

Liste des figures

Figure 1. Le processus de transformation des données en connaissances