

MINISTÈRE DE L'ENSEIGNEMENT SUPÉRIEUR ET DE LA  
RECHERCHE SCIENTIFIQUE

UNIVERSITÉ MOULOUD MAMMÈRI DE TIZI-OUZOU

FACULTÉ DES SCIENCES ÉCONOMIQUES, COMMERCIALES ET  
DES SCIENCES DE GESTION

DÉPARTEMENT DES SCIENCES FINANCIÈRES ET COMPTABILITÉ

## Mémoire de fin d'étude

En vue de l'obtention du diplôme de Master en Sciences  
Financières et Comptabilité

Spécialité : Finance d'entreprise

### THÈME

**Analyse des concepts de solvabilité et de  
liquidité dans l'entreprise :  
Cas de la SPA/ORFEE-BCR Bordj Menaiel.**

**Présenté par :**

BARRY Boubou

KEMA Bonaventure Stéphane

**Directrice de recherche :**

Mme BEKOUR Farida épse. AMOKRANE

**Devant le jury composé de :**

Mme BOUBEKEUR Saliha, Maître Assistant/Classe A, UMMTO, **Présidente du jury**

Mme BEKOUR Farida épse. AMOKRANE, Professeur UMMTO, **Directrice de recherche**

Mme KOUDACHE Lynda, Maître Assistant/Classe A, UMMTO, **Examinatrice**

**Promotion 2022**

## Sommaire

<b>Sommaire</b> .....	<b>I</b>
<b>Remerciements</b> .....	<b>II</b>
<i>Dédicace</i> .....	<b>III</b>
<b>Index des sigles et abréviations</b> .....	<b>V</b>
<b>TABLE DES ILLUSTRATIONS</b> .....	<b>VII</b>
<b>Liste des annexes</b> .....	<b>IX</b>
<b>Introduction générale</b> .....	<b>1</b>
<b>Chapitre I : Les documents de base pour l’analyse de la solvabilité et de la liquidité de l’entreprise</b> .....	<b>6</b>
<b>Section 1 : Le bilan et le TFT comme documents de base de l’analyse des concepts de solvabilité et de liquidité</b> .....	<b>6</b>
<b>Section 2 : Les concepts de solvabilité et de liquidité de l’entreprise</b> .....	<b>21</b>
<b>Chapitre II : Les outils d’analyse de la solvabilité et de la liquidité de l’entreprise</b> .....	<b>36</b>
<b>Section 1 : Les outils d’analyse de la solvabilité</b> .....	<b>36</b>
<b>Section 2 : Les outils d’analyse de la liquidité</b> .....	<b>54</b>
<b>Chapitre III : Etude de cas-SPA/ORFEE BCR</b> .....	<b>80</b>
<b>Section 1 : Présentation de l’organisme d’accueil</b> .....	<b>80</b>
<b>Section 2 : L’analyse de la solvabilité et de la liquidité de la SPA/ORFEE</b> .....	<b>91</b>
<b>Conclusion générale</b> .....	<b>132</b>
<b>Bibliographie</b> .....	<b>136</b>
<b>Annexe</b> .....	<b>140</b>
<b>TABLE DES MATIERES</b> .....	<b>151</b>

## Remerciements

**C'** est avec un formidable enthousiasme et plénitude que nous tenons à remercier Dieu, l'omnipotent de nous avoir accordé la santé, la force et le courage de mener ce modeste travail avec soin, perspicacité et détermination couronnée de magnificence.

Nous tenons à exprimer nos vifs remerciements et notre profonde gratitude à notre promotrice Madame **BEKOUR Farida épouse AMOKRANE**, une éminente professeure avec des qualités rarissimes de nous avoir accordé l'honneur de bien vouloir nous encadrer, et pour sa disponibilité, ses orientations et suggestions, son suivi et pour ses précieux conseils sans lesquels nous n'allions aucunement pouvoir atteindre nos objectifs. Sa clairvoyance et ses remarques nous ont été d'une très grande utilité lors de la rédaction de ce travail.

La réalisation de l'étude de cas n'aurait pu être possible sans l'accord de Monsieur **AREZKI Brahim**, Directeur Financier de la SPA/ORFEE-BCR que nous tenons à remercier du fond du cœur pour son accueil à bras ouverts dès nos premiers pas dans son bureau, pour son encadrement, ses expériences partagées et pour la politique d'ouverture de cette entreprise aux stagiaires en fin de formation. Nous tenons également à lui exprimer notre profonde gratitude pour avoir mis à notre disposition toutes les informations nécessaires à la réalisation de ce travail, sans oublier tout le personnel de la SPA/ORFEE-BCR pour leur qualité humaine.

Nos plus sincères remerciements s'adressent aux membres du jury qui nous feront l'honneur d'évaluer ce travail.

A travers ce travail de recherche de mémoire de Master, l'occasion nous est donnée d'exprimer nos vifs remerciements à tous ceux qui ont contribué de près ou de loin à la réalisation de ce modeste travail et qui se sont dévoués pour nous venir en aide d'une manière ou d'une autre, sans oublier tous ceux qui nous ont encouragé à braver les difficultés que nous avons rencontrées pendant l'élaboration de ce mémoire.

Nous ne saurions terminer ce passage sans exprimer notre profonde gratitude à tous les corps professoraux de la Faculté des Sciences Economiques, Commerciales et des Sciences de Gestion (FSECSG) de l'université Mouloud **MAMMERRI** de Tizi-Ouzou qui n'ont ménagé aucun effort pour nous transmettre leur connaissance et leur expérience dans les différentes disciplines depuis notre première inscription à l'université.

- Merci infiniment ! -

## *Dédicace*

Je dédie ce modeste travail :

À mes chers parents, qui m'ont doté d'une éducation digne, et qui m'ont appris le respect des autres et le dévouement au travail, aucun hommage ne saurait exprimer l'affection et l'amour que j'ai pour eux.

À mes chers frères et sœurs.

À notre directrice de mémoire **BEKOUR Farida épouse AMOKRANE**, je réitère ma gratitude pour la bienveillance et l'intérêt sincère avec lequel elle a encadré notre mémoire.

À mon binôme Stéphane, avec qui j'ai eu beaucoup de plaisir à partager cette expérience et toute sa famille.

À mes ami (e)s particulièrement Karim, Diakité, Gueye, Moussa, Kolla, Abdoulaye, Cissé, Fissourou et Assitan.

Et enfin, à tous ceux qui, de près ou de loin, ont contribué à faciliter les travaux de recherche indispensables à la rédaction de ce mémoire, recevez mes sincères remerciements.

**BARRY Boubou**

## **Dédicace**

*Je dédie ce modeste travail*

*À mes chers parents ainsi qu'à toute ma famille, ceci est ma plus profonde gratitude pour tout, que ce mémoire soit le meilleur cadeau que je puisse vous offrir.*

*À ma tante **KOMBE Antoinette** en qui j'en profite pour rendre un vibrant hommage pour m'avoir inculqué une éducation basée sur des principes solides. Pendant tout ce temps, j'avais l'intime conviction qu'une éducation de ce genre finira par porter ses fruits. Les mots ne suffisent pas à dépeindre ce que vous représentez pour moi. Je vous suis profondément reconnaissant !*

*À mon grand frère **KEMA Marius Romain** et ma grande sœur **KEMA Marie Nicole** pour leur soutien indéfectible à mon égard, aucune dédicace ne saurait estimer ma plus profonde reconnaissance et mon plus profond respect pour vous.*

*Aux Pères Blancs (communauté) de Tizi-Ouzou pour leur soutien inconditionnel tout au long de mes études en Algérie.*

*À tous mes ami (e) s et connaissances ainsi qu'aux personnes qui me sont chères.*

***KEMA Bonaventure Stéphane***

## Index des sigles et abréviations

Abréviations	Significations
<b>Δ</b>	Variation
<b>AC</b>	Actif Circulant
<b>AFAQ</b>	Association Française pour l'Amélioration et le management de la Qualité
<b>AGM</b>	Algerian Group Mecanic
<b>AG</b>	Assemblée Générale
<b>AGO</b>	Assemblée Générale Ordinaire
<b>AGE</b>	Assemblée Générale Extra Ordinaire
<b>AI</b>	Actifs Immobilisés
<b>ANR</b>	Actif Net Réel
<b>ASV</b>	Actifs Sans Valeur
<b>BC</b>	Bilan Comptable
<b>BCR</b>	Entreprise Nationale de production de Boulonnerie, Coutellerie et Robinetterie
<b>BF</b>	Bilan Financier
<b>BFR</b>	Besoin en Fonds de Roulement
<b>BFRE</b>	Besoin en Fonds de Roulement d'Exploitation
<b>BFRHE</b>	Besoin en Fonds de Roulement Hors Exploitation
<b>CA</b>	Chiffre d'Affaires
<b>CAHT</b>	Chiffre d'Affaires Hors Taxes
<b>CAF</b>	Capacité d'Autofinancement
<b>CBT</b>	Concours Bancaire de Trésorerie
<b>CCP</b>	Comptes Courants Postaux
<b>CP</b>	Capitaux Propres
<b>DA</b>	Dinar Algérien
<b>DCT</b>	Dettes à Court Terme
<b>DGSN</b>	Direction Générale de la Sureté Nationale
<b>DLMT</b>	Dettes à Long et Moyen Terme
<b>DAPPV</b>	Dotations aux Amortissements, Provisions et Pertes de Valeurs
<b>EBE</b>	Excédent Brut d'Exploitation
<b>EENE</b>	Effets Escomptés Non Echus
<b>ETE</b>	Excédent de Trésorerie d'Exploitation
<b>FCP</b>	Fonds Commun de Placement
<b>FRE</b>	Fonds de Roulement Etranger
<b>FP</b>	Fonds Propres
<b>FRF</b>	Fonds de Roulement Financier
<b>FRP</b>	Fonds de Roulement Propre
<b>FRNG</b>	Fonds de Roulement Net Global
<b>GW</b>	Good –Will
<b>IAS</b>	International Accounting Standards
<b>IFRS</b>	International Financial Reporting Standards
<b>MDN</b>	Ministère de la Défense Nationale
<b>MP</b>	Matières Premières
<b>M/ses</b>	Marchandises
<b>NSCF</b>	Nouveau Système Comptable Financier
<b>OEC</b>	Ordre des Experts Comptables
<b>OPCVM</b>	Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières

<b>ORFEE</b>	Entreprise Nationale de Production d'articles en Orfèvrerie et Évier de cuisine
<b>PAQ</b>	Prix Algérien de la Qualité
<b>PDG</b>	Président Directeur Général
<b>PIB</b>	Produit Intérieur Brut
<b>PF</b>	Produits Finis
<b>PCG</b>	Plan Comptable Général
<b>PCN</b>	Plan Comptable National
<b>PCEA</b>	Prix de Cession des Eléments d'Actif
<b>PRC</b>	Provisions pour Risques et Charges
<b>RAN</b>	Report à Nouveau
<b>RNC</b>	Résultat Net Comptable
<b>RNG</b>	Résultat Net Global
<b>RFR</b>	Ressource en Fonds de Roulement
<b>SCB</b>	Soldes Créiteurs de Banques
<b>SICAV</b>	Société d'Investissement à Capital Variable
<b>SGP EQUIPAG</b>	Société de Gestion des Participations/Equipements Industriels et Agricoles
<b>SONACOME</b>	Société National de Construction Mécanique
<b>SPA</b>	Société Par Action
<b>SMQ</b>	Système de Management Qualité
<b>TTC</b>	Toutes Taxes Comprises
<b>TA</b>	Trésorerie Active
<b>TFT</b>	Tableau de Flux de Trésorerie
<b>TP</b>	Trésorerie Passive
<b>TN</b>	Trésorerie Nette
<b>VD</b>	Valeurs Disponibles
<b>VI</b>	Valeurs Immobilisées
<b>VNCEAC</b>	Valeur Nette Comptable des Eléments d'Actif Cédés
<b>VMP</b>	Valeurs Mobilières de Placement
<b>VR</b>	Valeurs Réalisables

## TABLE DES ILLUSTRATIONS

### Index des tableaux

<b>Tableaux</b>	<b>Intitulés</b>	<b>Page</b>
Tableau N°1	Actifs du bilan	10
Tableau N°2	Passifs du bilan	10
Tableau N°3	Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement	15
Tableau N°4	Flux de trésorerie liés aux opérations de financement	16
Tableau N°5	Tableau d'analyse de la variation de la trésorerie	17
Tableau N°6	Contribution de chaque fonction à la formation de la variation de trésorerie	17
Tableau N°7	Synthèse du tableau de flux de trésorerie.	17
Tableau N°8	Flux de trésorerie à partir du résultat net	18
Tableau N°9	Flux de trésorerie à partir du résultat d'exploitation	18
Tableau N°10	Modèle du TFT à partir du résultat net (Méthode indirecte)	19
Tableau N°11	Modèle du TFT à partir du résultat d'exploitation (Méthode directe)	20
Tableau N°12	Structure générale du bilan financier	29
Tableau N°13	Schématisation du bilan financier après retraitement du bilan comptable	34
Tableau N°14	Modèle I du tableau de financement du PCG 1982	40
Tableau N°15	Détail des emplois du tableau de financement	41
Tableau N°16	Détail des ressources	42
Tableau N°17	Explication de la variation des postes de l'actif et du passif	43
Tableau N°18	Modèle II du tableau de financement du PCG 1982	44
Tableau N°19	Explication des soldes de la deuxième partie du tableau de financement	45
Tableau N°20	Les sources de financement	46
Tableau N°21	Méthodes de calcul de la capacité d'autofinancement	49
Tableau N°22	Les ratios du BFR	75
Tableau N°23	Différence entre la solvabilité et la liquidité	79
Tableau N°24	Emplois des bilans financiers de la SPA ORFEE/BCR	92
Tableau N°25	Ressources des bilans financiers de la SPA ORFEE/BCR	93
Tableau N°26	Bilans financiers en grandes masses de la SPA ORFEE/BCR	94
Tableau N°27	Détermination des différentes catégories de fonds de roulement	98
Tableau N°28	Détermination de l'excès en fonds de roulement	99
Tableau N°29	Calcul du besoin en fonds de roulement	102
Tableau N°30	Détermination de la trésorerie nette	103
Tableau N°31	Détermination du taux d'endettement	105
Tableau N°32	Détermination des ratios d'indépendance financière	105
Tableau N°33	Ratio de financement permanent	106
Tableau N°34	Ratio de solvabilité	106
Tableau N°35	Détermination de l'actif net réel	107
Tableau N°36	Détermination des ratios de liquidité	108
Tableau N°37	Détermination de stocks moyens	109
Tableau N°38	Détermination des délais de rotation	109
Tableau N°39	Détermination de la CAF selon la méthode additive	111
Tableau N°40	Détermination de la capacité de remboursement	112
Tableau N°41	Détermination de l'autofinancement	113
Tableau N°42	Ratio de financement des investissements par l'autofinancement	113
Tableau N°43	Tableau emplois-ressources	115

Tableau N°44	Détermination des besoins ou dégagements pour chaque catégorie de variation	115
Tableau N°45	Deuxième partie du tableau de financement	116
Tableau N°46	Tableau emplois-ressources (partie I)	118
Tableau N°47	Détermination des besoins ou dégagements pour chaque catégorie de variation	119
Tableau N°48	Deuxième partie du tableau de financement	120
Tableau N°49	L'origine des ressources de la SPA ORFEE/BCR	122
Tableau N°50	La nature des ressources de la SPA ORFEE/BCR	122
Tableau N°51	Tableau de flux de trésorerie, méthode directe (exercice 2019-2020)	123
Tableau N°52	Variation des Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles	124
Tableau N°53	Tableau de flux de trésorerie, méthode directe (exercices 2020-2021)	125
Tableau N°54	Variation des Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles	126
Tableau N°55	Ratio de couverture de la dette par le flux de trésorerie d'exploitation	126

### Index des figures

<b>Figures</b>	<b>Intitulés</b>	<b>Page</b>
Figure N°1	Classement des éléments du passif sur une échelle d'exigibilité croissante	56
Figure N°2	Fonds de roulement financier	57
Figure N°3	Fonds de roulement financier (calculé par le bas du bilan)	61
Figure N°4	Fonds de roulement financier (calculé par le haut du bilan)	61
Figure N°5	Masse de valeurs immobilisées financée par les dettes à court terme	62
Figure N°6	Décalage entre les flux physiques et monétaires dans le cycle d'exploitation	64
Figure N°7	Tableau d'équilibre financier	71
Figure N°8	Synthèse de l'équilibre financier	71
Figure N°9	Organigramme de la SPA ORFEE/BCR	86
Figure N°10	Organigramme de la direction des finances et comptabilité	90

### Index des graphiques

<b>Graphiques</b>	<b>Intitulés</b>	<b>Page</b>
Graphique N°1	Structure des emplois, en pourcentage (Histogramme groupé en 3D)	95
Graphique N°2	Courbe de l'évolution des masses des emplois de la SPA ORFEE	95
Graphique N°3	Structure des ressources (Histogramme groupé en 3D)	97
Graphique N°4	Courbes de l'évolution des différentes masses de ressources	97
Graphique N°5	Évolution du fonds de roulement financier des trois dernières périodes	99
Graphique N°6	L'évolution du fonds de roulement propres des trois dernières périodes	100
Graphique N°7	L'évolution du fonds de roulement étranger des trois dernières périodes	101
Graphique N°8	Courbes de l'évolution des différentes catégories du fonds de roulement	101
Graphique N°9	Représentation graphique du BFR des trois derniers exercices	102
Graphique N°10	Courbe de l'évolution de la trésorerie des trois derniers exercices	103
Graphique N°11	Courbes de l'évolution des indicateurs de l'équilibre financier	104
Graphique N°12	Courbe de l'évolution de la CAF des trois dernières années	112

## **Liste des annexes**

<b>Annexe N° 1 : Actif du bilan 2018.</b> .....	141
<b>Annexe N° 2: Actif du bilan 2019.</b> .....	142
<b>Annexe N° 3 : Passif du bilan 2019.</b> .....	143
<b>Annexe N° 4 : Compte de résultat de l'exercice 2019.</b> .....	144
<b>Annexe N° 5 : Tableau de flux de trésorerie de l'exercice2019.</b> .....	145
<b>Annexe N° 6 : Actif du bilan de l'exercice 2020.</b> .....	146
<b>Annexe N° 7 : Actif du bilan de l'exercice 2021.</b> .....	147
<b>Annexe N° 8 : Passif du bilan des exercices 2020-2021.</b> .....	147
<b>Annexe N° 9 : Compte de résultat des exercices 2020-2021.</b> .....	148
<b>Annexe N° 10 : Tableau des flux de trésorerie des exercices 2020-2021.</b> .....	149
<b>Annexe N° 11 : Balance relative à l'emprunt bancaire de l'exercice 2021.</b> .....	150

# **INTRODUCTION GÉNÉRALE**

## Introduction Générale

---

L'entreprise est considérée comme une unité de production économiquement autonome qui se propose de produire pour le marché certains biens et services en vue de satisfaire les besoins de ses clients et de réaliser un profit. Elle constitue à cet effet, le moteur du développement économique et social d'un pays dans la mesure où elle contribue à la création de sa richesse (PIB).

Dans leur cycle de vie, les entreprises doivent faire l'objet d'une analyse financière. Le but est de porter un jugement sur leur situation financière car la création de la richesse de tout pays implique forcément une bonne santé financière de ses entreprises, notamment en termes de solvabilité et de rentabilité. Cette idée est soutenue par **J.L. Boulot (1978)** qui souligne en ses termes que : « Le succès ou l'échec d'une entreprise est apprécié à travers son aptitude à honorer ses dettes et à faire des bénéfices ».

L'analyse financière d'une entreprise se base sur l'élaboration d'un diagnostic financier et d'un diagnostic économique. Ces derniers permettent de prendre connaissance du marché de l'entreprise, de sa stratégie et de son positionnement. Le diagnostic financier est une activité pertinente qui est conduite ou demandée par les différents agents économiques. C'est une démarche qui permet de faire l'analyse d'une entreprise dans le temps et dans l'espace en la comparant à d'autres entreprises du même secteur d'activité. Cette démarche vise à connaître les forces et les faiblesses ainsi que les potentialités d'une entreprise.

Notons qu'à ce jour, que peu d'études ont été faites ou menées dans le domaine du diagnostic financier en ce qui concerne la pertinence de ses outils, en quelques mots les ratios. Ces derniers, utilisés depuis des années pour analyser la situation financière des entreprises et pour bien d'autres fins, mettent en évidence les états financiers. Par ailleurs, l'attention portée sur les ratios calculés à partir du bilan liquidité permet l'étude de la liquidité et de la solvabilité de l'entreprise.

La liquidité exprime l'aptitude de l'entreprise à faire face à ses échéances à court terme tandis que la solvabilité traduit cette exigence dans une perspective de long terme. Ce changement de perspective s'accompagne sur le plan analytique d'une modification des indicateurs utilisés car, l'idée est de savoir si l'entreprise :

- pourra mobiliser les ressources nécessaires au maintien de sa croissance ;
- serait capable d'assurer le remboursement des capitaux empruntés ;

## **Introduction Générale**

---

- dispose d'une aptitude à dégager un surplus monétaire (ce surplus est apprécié à l'aide de la capacité d'autofinancement) ;
- parviendrait à atteindre un niveau de rentabilité adéquat. Ce niveau de rentabilité occupe une place centrale dans l'analyse de la solvabilité.

Dans cette optique, l'équilibre financier repose sur les contraintes de la solvabilité et de la liquidité. À titre de rappel, l'équilibre financier est le résultat de la synchronisation qui s'établit entre les flux d'encaissements et de décaissements. Se basant sur l'ouvrage de **J-G. Degos et S. Griffiths (2011)**, cet équilibre peut être conçu comme une situation financière qui crée un climat de confiance entre l'entreprise et ses partenaires, de telle sorte que ceux-ci décident de maintenir leur collaboration avec l'entreprise.

### **I. Problématique de recherche**

L'étude de la solvabilité et de la liquidité permet d'analyser la confiance que l'on peut accorder à une entreprise surtout en matière de prêts vu qu'il y a le risque encouru qui est relatif à l'incapacité de l'emprunteur à honorer les termes financiers de son contrat. Cette étude est particulièrement utile pour juger la fiabilité de l'entreprise et le risque d'entreprendre une relation de partenariat, de clientèle ou de fournisseur avec elle.

A cet effet, l'analyse de la solvabilité et de la liquidité est cruciale, non seulement, pour les dirigeants de l'entreprise mais aussi pour ses partenaires notamment pour les banques et les établissements de crédit qui sont très vigilants sur ce point. Et pour cause, elle indique la capacité des entreprises à honorer leurs engagements et en conséquence, elle met en évidence leur santé financière.

S'agissant de l'économie algérienne, en générale, et de ses entreprises, en particulier, caractérisées par le contexte économique actuel marqué par la mondialisation de l'économie, l'analyse de la solvabilité et de la liquidité prend tout son sens. En effet, bien que la mondialisation de l'économie ait permis à certaines entreprises algériennes d'être plus performantes et compétitives à l'échelle mondiale, elle entraîne également des conséquences compte tenu du fait qu'elle expose ces entreprises à un environnement très concurrentiel auquel s'ajoute la rareté des moyens financiers. C'est à ce niveau qu'apparaît l'importance de l'analyse de la solvabilité et de la liquidité pour les banques et institutions financières qui octroient des fonds financiers et pour l'entreprise afin de se prémunir contre toute cessation de paiement (illiquidité) et d'insolvabilité.

## **Introduction Générale**

---

De ce qui précède, nous avons entrepris notre analyse de ces deux concepts dans le cas de la SPA ORFEE du groupe BCR. Cette dernière est spécialisée dans la production, le développement et la commercialisation des éviers de cuisine en acier inoxydable.

Ainsi, dans ce travail de recherche, nous allons essayer d'apporter des éléments de réponse à notre problématique que nous formulons par la question principale suivante :

**Est-ce que l'analyse de la solvabilité et de la liquidité de l'entreprise est suffisante pour conclure sur sa bonne santé financière ?**

De cette question principale découlent les questions secondaires suivantes :

1. Quel est l'intérêt d'analyser la solvabilité et la liquidité d'une entreprise ?
2. Une entreprise en situation d'illiquidité est-elle forcément insolvable ?
3. L'entreprise ORFEE du groupe BCR assure-t-elle sa solvabilité et sa liquidité ?
4. Comment l'entreprise peut-elle assurer sa solvabilité et sa liquidité ?

## **II. Hypothèses de recherche**

Pour appréhender notre étude et mieux répondre effectivement à la question principale et aux questions secondaires, nous avons énuméré les hypothèses suivantes :

- **Hypothèse 1** : L'analyse de la solvabilité et de la liquidité de l'entreprise s'avère indispensable afin de s'assurer de la crédibilité de l'entreprise auprès de ses partenaires.
- **Hypothèse 2** : Une entreprise en situation d'illiquidité n'est pas forcément insolvable.
- **Hypothèse 3** : L'entreprise ORFEE assure sa solvabilité et sa liquidité.
- **Hypothèse 4** : Le suivi et l'analyse de l'évolution des différents indicateurs de l'équilibre financier permettent de savoir si l'entreprise étudiée a la capacité d'honorer ses engagements, et ce, quelles que soient leurs échéances.

## **III. Objectifs et intérêt du choix du sujet de recherche**

Notre objectif principal dans ce travail de recherche de mémoire de master est d'une part, d'essayer d'appliquer les concepts théoriques que nous avons appris tout au long de notre cursus universitaire et d'autre part, de savoir le degré d'application des concepts théoriques dans la pratique de gestion des entreprises en se référant au contexte algérien. D'autres objectifs motivent le choix de ce sujet de recherche, à savoir de :

- rapporter une étude de cas d'une entreprise, échantillon de notre travail, qui sera bénéfique pour les étudiants où nous expliquons comment :

## **Introduction Générale**

---

- déterminer l'équilibre financier ;
  - analyser la solvabilité et la liquidité ;
  - comprendre la différence entre les deux concepts ;
  - prendre connaissance de la gestion réelle d'une entreprise ;
- essayer, sur la base de nos connaissances théoriques, de définir les outils d'analyse financière à utiliser par l'entreprise pour suivre et évaluer sa solvabilité et sa liquidité.

Ainsi, notre choix de ce sujet de mémoire est aussi motivé par plusieurs raisons dont nous citons :

- Le contexte de l'évolution de l'environnement économique actuel ;
- Le thème qui a une relation directe avec notre spécialité « finance d'entreprise » ;
- Une curiosité d'acquérir des connaissances approfondies sur l'étude de la solvabilité et de la liquidité ainsi que leur corrélation avec la santé financière de l'entreprise ;
- La maîtrise des concepts liés à notre sujet et leur application dans l'entreprise.

Par ailleurs, cette étude pourra être bénéfique à la SPA ORFEE vu qu'elle va analyser sa santé financière. Elle pourra aussi l'être pour l'ensemble de ses partenaires qui suivent de près sa situation financière. Enfin, cette étude présente de l'intérêt pour toute entreprise industrielle et commerciale soucieuse d'assurer sa pérennité.

### **IV. Méthodologie de recherche**

Pour mener à bien notre travail de recherche, nous avons suivi une méthodologie de recherche basée dans un premier temps sur la revue de la littérature nous permettant d'avoir un aperçu sur les concepts liés à notre sujet de recherche. Dans un second temps, nous avons opté pour une étude de cas d'une entreprise algérienne. Cette étude s'appuie sur l'application des divers outils aussi bien quantitatifs tels que les états financiers, les ratios, etc. que qualitatifs comme l'interprétation et l'analyse des résultats obtenus, ainsi que l'explication des documents et des tableaux, etc. tout en respectant l'objectivité requise dans le cadre de notre capacité.

### **V. Structure du travail de recherche**

La recherche documentaire effectuée nous a permis de restituer les résultats de notre travail sous trois points. Ainsi, notre travail est structuré en trois chapitres qui nous permettent d'apporter des éléments de réponses à notre problématique :

- **Le premier chapitre** porte sur les documents de base pour l'analyse de la solvabilité et de la liquidité de l'entreprise ;

## Introduction Générale

---

- **Le deuxième chapitre** concerne les outils d'analyse de la solvabilité et de la liquidité de l'entreprise ;
- **Le troisième chapitre** est consacré à la présentation de la SPA ORFEE/BCR et à l'analyse de sa solvabilité et de sa liquidité ainsi que la détermination de leur corrélation avec la santé financière de cette dernière.

**Chapitre I: Les documents de base pour l'analyse de la solvabilité et de la liquidité de l'entreprise**

## **Chapitre I : Les documents de base pour l'analyse de la solvabilité et de la liquidité de l'entreprise**

---

L'analyse de la solvabilité et de la liquidité d'une entreprise est l'une des étapes essentielles du diagnostic financier de l'entreprise. Cette analyse fournit des informations utiles sur la pérennité de l'entreprise en mettant en évidence sa capacité à faire face à ses échéances et le risque potentiel qu'elle présente pour les tiers. Ainsi, l'analyse financière est celle qui permet l'élaboration de ce diagnostic. Cette analyse peut être définie comme une démarche qui s'appuie sur l'examen critique de l'information comptable et financière fournie par une entreprise à destination des tiers (ensemble des parties prenantes) ayant pour but d'apprécier le plus objectivement possible sa performance financière et économique (rentabilité, pertinence des choix de gestion, etc.), sa solvabilité (risque potentiel qu'elle présente pour les tiers, sa capacité à faire face à ses engagements, etc.), et enfin son patrimoine<sup>1</sup>. Elle ne peut être réalisée qu'avec des états financiers relatifs aux états comptables arrêtés après un exercice d'exploitation (états de synthèse). Ils englobent l'ensemble des documents décrivant la situation économique et patrimoniale d'une entreprise à l'issue d'un exercice donné. Il s'agit du bilan ; du compte de résultat (CR) ; du tableau de flux de trésorerie (TFT) ; du tableau de variation des fonds propres (TΔFP) et de l'annexe.

À ce titre, notre objectif dans ce premier chapitre est de procéder à la présentation des documents de base pour l'analyse de la solvabilité et de la liquidité dans l'entreprise dans la première section. Dans la deuxième section, nous entamons l'explication des concepts de solvabilité et de liquidité et pour ensuite mener une étude du bilan financier.

### **Section 1 : Le bilan et le TFT comme documents de base de l'analyse des concepts de solvabilité et de liquidité**

L'analyse de la situation financière de l'entreprise se fait à l'aide des documents comptables appelés états financiers. Parmi ces derniers, le bilan et le tableau de flux de trésorerie (TFT) constituent des documents de base pour l'analyse de la solvabilité et de la liquidité de l'entreprise. A cet effet, l'objet de cette section est de procéder à la présentation de ces derniers (bilan et TFT).

---

<sup>1</sup> DEISTING Florent, LAHILLE Jean-Pierre, « *Analyse financière* », 5<sup>ème</sup> édition, Dunod, Paris, 2017, P.1.

### I. Le Bilan

Le bilan est un document qui reflète à une date donnée, la situation patrimoniale d'une entreprise. Il peut être défini comme « une photographie instantanée de la situation patrimoniale et financière de l'entreprise en termes d'actifs et de passifs » (C. Mandou, 2003)<sup>2</sup>.

Selon **GUILLAUME Mordant** « C'est un document comptable décrivant l'état patrimonial d'une entreprise à une date déterminée »<sup>3</sup>.

Pour **Jean BARREAU et Jacqueline DELAHAYE**, « le bilan est un document de synthèse dans lequel sont regroupés à une date précise l'ensemble des ressources dont dispose l'entreprise et l'ensemble des emplois qu'elle en a fait »<sup>4</sup>.

Pour une meilleure compréhension du bilan, après sa définition, nous présentons ci-après :

- La structure du Bilan ;
- La présentation du Bilan.

#### 1. La structure du Bilan

Le bilan est présenté généralement sous forme d'un tableau divisé en deux (2) parties : l'actif et le passif.

Un actif est une ressource contrôlée par l'entreprise dont on attend des avantages économiques futurs. Il représente l'ensemble des biens et des droits constituant le patrimoine de l'entreprise. L'actif du bilan, aussi désigné par les emplois de l'entreprise, est classé suivant leur fonction et par degré de liquidité croissante. On distingue :

- **L'actif non courant** : est un actif qui est destiné à être utilisé de manière continue pour les besoins des activités de l'entreprise ou bien qui est détenu à des fins de placement à long terme ou qui n'est pas destiné à être réalisé au cours de l'exercice comptable<sup>5</sup>. On distingue :
  - **Les immobilisations incorporelles** : ce sont des biens immatériels qui n'ont pas de substance physique. Il s'agit par exemple de brevets, de licences, de marques,

---

<sup>2</sup> MANDOU C, « *Comptabilité générale de l'entreprise* », Edition : EOECK, 2003, P.66.

<sup>3</sup> GUILLAUME Mordant, « *Méthodologie d'analyse financière* », E9907,1998, P.20.

<sup>4</sup> BARREAU Jean, DELALAYE Jacqueline, « *Gestion financière* », 10<sup>e</sup> édition, Dunod, Paris, 2001, P.144.

<sup>5</sup> BENAIBOUCHE Mohand Cid, « *La comptabilité générale aux normes du nouveau système comptable financier (SCF)* », 2<sup>e</sup> édition OPU, Alger, septembre 2012, P.271.

## Chapitre I : Les documents de base pour l'analyse de la solvabilité et de la liquidité de l'entreprise

---

de fonds de commerce, de logiciels, des frais préliminaires, des frais de recherche et développement etc. ;

- **Les immobilisations corporelles** : selon la norme IAS 16, les immobilisations corporelles sont des actifs physiques détenus par une entité soit pour être utilisés dans le cycle de production, à la fourniture de biens et de services ou pour être loués à des tiers, soit à des fins administratives tels que les terrains, les bâtiments, les machines, les meubles etc. ;
  - **Les immobilisations financières** : sont des actifs financiers d'utilisation durable. Il s'agit des titres de participation (permettant d'exercer une influence sur la société émettrice des titres ou d'en assurer le contrôle), des créances rattachées à des participations, de versement de dépôt de garantie, etc.
- **L'actif courant** : un actif est considéré comme courant lorsqu'il est destiné à être utilisé ou vendu dans le cadre du cycle d'exploitation de l'entreprise. Il est un actif de trésorerie librement négociable par l'entreprise. L'actif courant correspond aussi à des éléments qui ne font que transiter dans l'entreprise et qui se renouvellent. On distingue :
- **Les stocks et en-cours** : ensemble des biens destinés à être consommés au premier usage, vendus en l'état ou au terme d'un processus de production à venir ou en cours, tels que les marchandises et produits finis qui sont destinés à être vendus, les matières premières et fournitures entrant dans le processus de fabrication etc. ;
  - **Les créances et emplois assimilés** : ils comprennent l'ensemble des droits acquis par l'entreprise par suite de ses relations avec les tiers tels que les créances sur clients, les avances et acomptes versés sur commande, les créances d'investissement, les débiteurs divers, etc. ;
  - **Les disponibilités et assimilés** : correspondent à des avoirs en caisse ainsi que les liquidités mobilisables sur le compte bancaire. Par extension, les disponibilités s'étendent aux placements facilement liquidables (valeurs mobilières de placement, créances négociables, etc.).

Il est important de souligner que les biens sont inscrits à l'actif du bilan pour leur valeur d'origine. Les immobilisations et les stocks sont ainsi comptabilisés pour leur coût d'achat ou de production, les créances sur les clients pour leur valeur facturée. Afin de donner une image fidèle du patrimoine de l'entreprise, la comptabilité prévoit d'évaluer la dépréciation de ces

## **Chapitre I : Les documents de base pour l'analyse de la solvabilité et de la liquidité de l'entreprise**

---

actifs en amortissant dans le temps les immobilisations et en dépréciant éventuellement les montants des créances ou des stocks.

S'agissant du passif, ce dernier est une obligation actuelle de l'entreprise dont l'extinction devrait se traduire par une sortie de ressource pour l'entreprise. Il représente l'ensemble des ressources à la disposition de l'entreprise, il nous renseigne sur l'origine des capitaux de l'entreprise. Le passif du bilan, aussi désigné par les ressources de l'entreprise, est classé suivant leur provenance et par ordre d'exigibilité croissante. On distingue :

- **Les capitaux propres** : qui représentent les ressources dont dispose l'entreprise en permanence c'est-à-dire des ressources stables. Ils sont constitués des fonds apportés par les associés ou actionnaires de l'entreprise et des profits générés par son exploitation (réserves et résultats). Ils se composent :
  - du capital émis ;
  - du capital non appelé ;
  - des primes et réserves ;
  - des reports à nouveau (RAN) ;
  - des subventions d'investissement ;
  - de l'écart de réévaluation ;
  - du résultat de l'exercice.
- **Le passif non courant** : porte sur les passifs non liés au cycle normal d'exploitation ou dont l'échéance excède 12 mois. Les éléments du passif non courant sont classés par nature comme suit :
  - Les dettes financières ;
  - Les provisions et produits constatés d'avance ;
  - Autres dettes non courantes.
- **Le passif courant** : est celui qui sera réglé dans le cadre du cycle normal d'exploitation dans les 12 mois. Il correspond aux dettes du passif qui ne sont pas financières (échéance à moins d'un an), comme les dettes d'exploitation et les dettes diverses.

### **2. La présentation du bilan comptable**

Le bilan est organisé en grande masses que l'on peut schématiquement présenter comme suit :

## Chapitre I : Les documents de base pour l'analyse de la solvabilité et de la liquidité de l'entreprise

**Tableau N° 1 : Actifs du bilan.**

Actif	Note	Brut	Amort/Prov.	Net	N-1
<b><u>Actif non courant</u></b>					
Ecart d'acquisition (Goodwill)					
Immobilisations corporelles					
Immobilisations incorporelles					
Immobilisations financières					
<b><u>Actif courant</u></b>					
Stocks et encours					
Créances et emplois assimilés					
- Clients					
- Autres débiteurs					
- Impôts					
- Autres actifs courants					
<b><u>Disponibilités et assimilés</u></b>					
Placements et autres actifs financiers courant					
Trésorerie					
<b>Total</b>					

Source : HAMMAM Moussa, « Comptabilité générale selon le système comptable financier et les normes IFRS », 1ère édition : Le savoir, 2011, P.414.

**Tableau N° 2 : Passifs du bilan.**

Passif	Note	N	N-1
<b><u>Capitaux propres</u></b>			
Capital émis			
Primes et réserves / (réserve consolidées (1))			
Ecarts de réévaluation			
Ecart d'équivalence (1)			
Résultat net / Résultat net du groupe (1)			
Report à nouveau			
<b><u>Passif non courant</u></b>			
Emprunts et dettes financières			
Impôts			
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits constatés d'avance			
<b><u>Passif courant</u></b>			
Fournisseurs et comptes rattachés			
Impôts			
Autres dettes			
Trésorerie passive			
<b>Total</b>			

Source : HAMMAM Moussa, « Comptabilité générale selon le système comptable financier et les normes IFRS », 1ère édition : Le savoir, 2011, P.415.

## **II. Le tableau des flux de trésorerie (TFT)**

Selon la norme IAS 07, toute entité élaborant des comptes conformément aux normes IAS/IFRS est tenue de produire parallèlement au bilan, au compte de résultat et à l'exposé des méthodes comptables et des notes explicatives, le tableau des flux de trésorerie. Il s'agit d'un tableau très compréhensible, adapté à la communication financière, très proche des normes et des pratiques internationales.

Appelé également tableau de variation d'encaisse, il constitue un document de synthèse à part entière dont la finalité est d'expliquer la variation de la trésorerie de l'entreprise qui est identifiée comme un concept central permettant d'appréhender objectivement le risque de défaillance. La trésorerie mesure fidèlement les tensions de solvabilité de l'entreprise. Elle est le révélateur des conséquences monétaires de l'ensemble des opérations (d'exploitation, d'investissement et de financement) effectuées au cours d'un exercice donné.

Le TFT permet d'expliquer les variations de la trésorerie qui découlent des activités relatives à l'exploitation, aux investissements et au financement. Ces variations de trésorerie constituent un indicateur de la situation financière de l'entreprise.

La volonté de tableau de flux de trésorerie est donc de dépasser le bilan comme point de départ dans l'identification des flux d'emplois et de ressources. De même, l'étude des flux de trésorerie est un complément indispensable du tableau de financement afin d'analyser les encaissements et les décaissements réalisés par l'entreprise au cours d'une période et d'en déduire son degré de solvabilité ainsi que ses besoins de financement. Les flux de trésorerie issus des résultats sont révélateurs de la stratégie et des potentialités de l'entreprise.

Le tableau de variation d'encaisse privilégie les flux de liquidités qui affectent directement la situation de solvabilité. Il constitue donc à priori un cadre adéquat pour suivre le risque de défaillance.

### **1. Définition de la trésorerie et du tableau des flux de trésorerie**

Se basant sur l'ouvrage de **Béatrice et Francis GRANDGUILLOT (2015-2016)**, « on appelle trésorerie, tout mouvement de valeur monétaire qui a une incidence sur la trésorerie<sup>6</sup> ».

La trésorerie correspond également aux disponibilités et à leurs équivalents. On entend par équivalent, les placements à court terme très liquide facilement convertibles en un montant connu de liquidité et dont la valeur ne risque pas de changer. La trésorerie est un indicateur

---

<sup>6</sup> GRANDGUILLOT Béatrice et Francis, « *Analyse financière* », 12<sup>e</sup> édition, Paris, 2015-2016, P.165.

## Chapitre I : Les documents de base pour l'analyse de la solvabilité et de la liquidité de l'entreprise

---

fondamental de gestion dans la mesure où l'analyse de son évolution permet d'apprécier la santé financière de l'entreprise.

Selon l'ordre des experts-comptables (OEC), « la trésorerie d'une entreprise représente la différence entre les actifs et les dettes dont la liquidité et l'exigibilité sont immédiates ». Cette position exclut les éléments hors bilan, notamment les effets escomptés non échus (EENE), les valeurs mobilières de placement qui ne relèvent pas de la trésorerie et relèvent donc de l'investissement et les concours bancaires courants qui ne relèvent pas de la trésorerie et qui doivent être considérés comme du financement<sup>7</sup>. La trésorerie active se compose ainsi des éléments suivants :

- disponibilités : comptes de caisse et comptes à vue sauf ceux faisant l'objet de restriction (exemple : trésorerie dans des pays soumis à un contrôle des changes stricts) ;
- comptes à terme, à condition d'avoir été ouverts moins de trois mois avant la clôture de l'exercice. Leur échéance ne doit pas dépasser trois mois ;
- valeurs mobilières de placement dont la liquidité est immédiate et qui ne présentent pas de risque significatif de volatilité : il s'agit des titres d'organismes de placements collectifs en valeurs mobilières (OPCVM), soit de sociétés d'investissements à capital variable (SICAV), soit des fonds communs de placement (FCP), soit des obligations acquises moins de trois mois avant leur échéance.

Les ressources (trésorerie passive) se composent des éléments suivants :

- les soldes créditeurs de banque correspondants à des découverts temporaires ou à des comptes courants créditeurs dont l'exigibilité est immédiate ;
- tout ou partie des comptes courants avec des entreprises liées (société mère, filiale, etc.).

Selon **Pascale REVAULTE**, « le tableau des flux de trésorerie regroupe les encaissements et les décaissements liés aux activités courantes de l'entreprise, à ses investissements et à son financement. Il constitue un état de synthèse à part entière dont la finalité est d'expliquer la variation de la trésorerie <sup>8</sup> ».

---

<sup>7</sup> OGIEN Dov, « *Gestion financière de l'entreprise* », édition-Dunod, Paris, 2008, P.64.

<sup>8</sup> REVAULTE Pascale, « *Focus sur le tableau des flux de trésorerie* », juin 2012, P.1.

## **2. L'objectif du TFT**

Le tableau des flux de trésorerie a pour objectif de fournir des informations nécessaires permettant :

- de se faire une idée sur la capacité de l'entreprise à exercer une influence sur le montant et le rythme des flux de trésorerie ;
- de donner des informations sur la capacité de l'entreprise à générer de la trésorerie à partir de son activité, à faire face à ses obligations, à financer sa politique de croissance sans faire appel au financement externe ;
- d'évaluer la solvabilité et la liquidité de l'entreprise ;
- d'analyser l'origine de l'excédent ou du déficit de trésorerie ;
- d'étudier l'utilisation des ressources de trésorerie ;
- de mesurer le besoin de financement externe ;
- d'effectuer des comparaisons entre les résultats d'exploitation et les flux de trésorerie correspondants ;
- de prévenir les risques de défaillance ;
- de faciliter la comparaison des états financiers avec ceux d'autres entreprises du fait du caractère objectif des flux de trésorerie par rapport à d'autres indicateurs (fonds de roulement, etc.) ;
- d'effectuer des prévisions, notamment d'élaborer des plans de financement<sup>9</sup>.

Selon l'avis de l'ordre des experts comptables, le TFT a pour objectif :

- de fournir une information sur la capacité de l'entreprise à générer de la trésorerie par son activité ;
- d'évaluer la solvabilité de l'entreprise et son risque de faillite : une entreprise qui génère régulièrement une trésorerie importante est en même temps solvable, rentable et apte à assurer son développement ;
- d'apprécier les conséquences des choix stratégiques des dirigeants sur la trésorerie de l'entreprise ;
- d'étudier la rentabilité d'exploitation, la maîtrise du BFR, le niveau d'endettement, la liquidité, le financement et l'utilisation des ressources de trésorerie<sup>10</sup> ;

---

<sup>9</sup> GRANDGUILLOT Béatrice et Francis, Op., Cit., P.166.

<sup>10</sup> OGIEN Dov, Op., Cit., P.71.

### **3. Classification des flux de trésorerie**

La classification du tableau des flux de trésorerie repose sur une distinction fonctionnelle des différents types d'opérations de l'entreprise. Pour chaque cas, il s'agit de calculer et de mesurer :

- les flux de trésorerie générés par l'activité d'exploitation ;
- les flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement ;
- les flux de trésorerie liés aux opérations de financement.

#### **3.1. Les flux de trésorerie générés par l'activité d'exploitation**

Les opérations d'exploitation sont celles qui sont réalisées par l'entreprise dans le cadre de son activité courante. Elles correspondent selon la norme IAS 07, aux activités génératrices de revenus ainsi qu'à celles qui n'appartiennent pas aux deux autres catégories (investissement et financement). En d'autres termes, les opérations d'exploitation sont définies comme celles qui ne relèvent ni du cycle d'investissement, ni du cycle de financement. Elles regroupent selon **Christian Hoarau (2008)**, des flux de natures différentes qui relèvent de l'exploitation au sens strict, de certains aspects du cycle de financement (frais financiers), de la gestion de trésorerie (produits financiers), des opérations de répartition (impôts sur les sociétés) et des opérations exceptionnelles.

Les flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles représentent le principal type d'entrées et de sorties de fonds d'une entreprise. Ils comprennent selon l'ordre des experts comptables (OEC) :

- Les flux d'exploitation relatifs aux charges et aux produits d'exploitation : encaissements des créances auprès des clients, règlements des dettes aux fournisseurs, aux salariés et aux organismes sociaux ;
- Les flux de trésorerie correspondant aux charges décaissées et aux produits encaissés.

Les flux nets issus des activités opérationnelles, ou trésorerie d'exploitation, montre la capacité de l'entreprise à rembourser les emprunts, à verser des dividendes et à procéder à de nouveaux investissements.

#### **3.2. Les flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement**

Les flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement comprennent les flux relatifs aux encaissements et aux décaissements. Autrement dit, ces flux proviennent des opérations d'investissement, ce qui correspond à l'effort global net qui résulte de la différence entre les opérations d'investissement et de désinvestissement. Seules sont prises en compte les

## Chapitre I : Les documents de base pour l'analyse de la solvabilité et de la liquidité de l'entreprise

acquisitions d'immobilisations corporelles, incorporelles et financières. Les charges activées au bilan (frais de recherche et développement, logiciels, etc.) sont incluses. En revanche, dans l'esprit du bilan financier, les frais d'établissement sont des non-valeurs à considérer comme de simples charges. Les cessions d'actif sont considérées pour leur prix de marché net d'impôt et réellement encaissé<sup>11</sup>. Les opérations d'investissement liées au crédit-bail sont intégrées par le modèle de tableau de flux de trésorerie de la manière traditionnelle suivante (pour les comptes consolidés) :

- la part du loyer de crédit-bail correspondant à l'amortissement du bien est reprise en flux d'investissements avec un signe négatif ;
- la part restante, correspondant à des frais financiers, est reprise en flux de trésorerie d'exploitation.

Selon **Hubert de la Bruslarie (2010)**, aucun flux n'est enregistré lors de la signature du contrat de crédit-bail, ce qui est critiquable car c'est bien alors qu'il y a mise à disposition économique d'un bien investi. En cas de comptes consolidés, intervient à ce niveau l'incidence des variations de périmètre. Par exemple, en cas d'acquisition d'une société ayant une trésorerie positive qui sera ensuite consolidée par intégration, le montant de la trésorerie de la nouvelle filiale majorera la trésorerie du groupe. Il faut donc corriger l'incidence des opérations de fusions ou acquisitions. Ainsi, on peut dès lors formuler les flux de trésorerie provenant des opérations d'investissement comme suit (tableau N°3) :

**Tableau N° 3 : Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement.**

Acquisitions d'immobilisations
Cessions d'immobilisations, nettes d'impôt
Incidence des variations de périmètre*
<b>= Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement</b>

**Source :** Hubert de la Bruslarie, « *Analyse financière : information financière, diagnostic et évaluation* », 4<sup>e</sup> édition, Dunod, Paris, 2010, P.316.

\* Si l'entreprise publie des comptes consolidés.

### 3.3. Les flux de trésorerie liés aux opérations de financement

Les activités de financement sont celles qui modifient la structure des fonds propres et des capitaux empruntés. On trouve les variations des capitaux propres et les souscriptions/remboursements d'emprunts. Les flux de trésorerie liés aux opérations de financement sont constitués par :

<sup>11</sup> Les plus ou moins-values sont corrigées au niveau du résultat net et du flux de trésorerie d'exploitation.

## Chapitre I : Les documents de base pour l'analyse de la solvabilité et de la liquidité de l'entreprise

- *Les ressources de financement* (+) (augmentations de capital, nouveaux emprunts, subventions d'investissement, etc.) ;
- *Les décaissements* (-) (distribution de dividendes, remboursements d'emprunts, etc.).

Sont prises en compte selon **Hubert de la Bruslerie (2010)** :

- Les opérations sur dettes (emprunts et remboursements) ;
- Les avances à caractère financier reçues de tiers ;
- Les opérations avec les actionnaires : augmentations de capital reçues, dividendes versés

L'approche de l'ordre des experts comptables (OEC) et du plan comptable général (PCG) ne retire pas les concours bancaires courants non durables des opérations d'emprunt. Par ce choix de retenir toutes les dettes à ce niveau de flux, on remarque que les concours bancaires courants sont exclus de la variation de trésorerie qui logiquement devient une variation de l'encaisse<sup>12</sup>.

Le tableau de flux de trésorerie s'articule sur le cumul des flux nets découlant des opérations d'exploitation, d'investissement et de financement. Il se boucle sur une ligne de variation de trésorerie nette qui correspond à l'écart entre la trésorerie nette à l'ouverture et à la clôture de l'exercice. Les flux de trésorerie provenant des opérations de financement peuvent être formulés de la manière suivante (tableau n°4) :

**Tableau N° 4 : Flux de trésorerie liés aux opérations de financement.**

Dividendes versés aux actionnaires [de la société mère* Dividendes versés aux minoritaires des sociétés intégrées* Augmentation de capital en numéraire Émission d'emprunts Remboursement d'emprunt
<b>= Flux net de trésorerie liés aux opérations de financement</b>

**Source** : Hubert de la Bruslerie, « *Analyse financière : information financière, diagnostic et évaluation* », 4<sup>e</sup> édition, Dunod, Paris, 2010, P.317.

\* En cas de comptes consolidés.

### 4. La structure du tableau des flux de trésorerie

Le tableau des flux de trésorerie vise à analyser la variation de la trésorerie selon le tableau suivant :

<sup>12</sup> REVAULTE Pascale, Op., Cit., P.6.

## Chapitre I : Les documents de base pour l'analyse de la solvabilité et de la liquidité de l'entreprise

**Tableau N° 5 :** Tableau d'analyse de la variation de la trésorerie.

Flux net de trésorerie généré par l'activité d'exploitation + flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement + flux net de trésorerie lié aux opérations de financement
<b>= variation de trésorerie de la période</b>

**Source :** Dov Ogien, « *Gestion financière de l'entreprise* », édition-Dunod, Paris, 2008, P. 63.

L'analyse du bilan s'effectue à partir des valeurs nettes (et non brutes comme pour le bilan fonctionnel), ce qui entraîne une baisse du BFR et donc des évaluations des besoins de financement liés à l'exploitation. Le tableau suivant (cf. Tableau n°6) fait ressortir la contribution de chaque fonction à la formation de la variation de trésorerie :

**Tableau N° 6 :** Contribution de chaque fonction à la formation de la variation de trésorerie.

Fonction exploitation	Correspond aux emplois et aux ressources. En partant du bilan, on déduit les variations du BFR pour tenir compte des décalages de trésorerie.
Fonction investissement	Regroupe les opérations d'investissement et de désinvestissement portant sur les immobilisations incorporelles, corporelles et financières, y compris les subventions d'investissement.
Fonction financement	Inclut toutes les opérations sur les ressources externes de l'entreprise : mouvements de capitaux propres, mouvements de la dette, subventions d'investissement reçues.

**Source :** Etabli par nous-mêmes sur la base de nos lectures.

De ce qui précède, le tableau suivant permet de dégager la synthèse des différents flux (Tableau N°7) :

**Tableau N° 7 :** Synthèse du TFT.

+/- Flux net de trésorerie généré par l'activité d'exploitation +/- Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement +/- Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement
= Variation de trésorerie + Trésorerie de clôture – Trésorerie d'ouverture +/- Incidence des variations des cours de devises*

**Source :** Hubert de la Bruslarie, « *Analyse financière : information financière, diagnostic et évaluation* », 4<sup>e</sup> édition, Dunod, Paris, 2010, P.318

\*En cas de comptes consolidés

## Chapitre I : Les documents de base pour l'analyse de la solvabilité et de la liquidité de l'entreprise

On sait par ailleurs que l'on peut calculer le cash-flow d'exploitation soit à partir du résultat net en ajoutant des éléments non monétaires, soit à partir de résultat d'exploitation. A ce titre, l'ordre des experts comptables (OEC) propose deux modèles de présentation de la trésorerie liée à l'activité, soit à partir du résultat net (méthode indirecte, cf. Tableau n°8), soit à partir du résultat d'exploitation (méthode directe, cf. Tableau n°9).

**Tableau N° 8 : Flux de trésorerie à partir du résultat net.**

Résultat net [des sociétés intégrées *]
Élimination des charges et produits sans incidences sur la trésorerie ou non liés à l'activité :
- Amortissements et provisions (hors provision sur actifs circulants)
- Variation des impôts différés
- Plus-values de cession, nettes d'impôt
- Quote-part dans le résultat des sociétés mises en équivalence*
= Marge brute d'autofinancement [des sociétés intégrées *]
- Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence*
± Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité
<b>= Flux de trésorerie généré par l'activité d'exploitation</b>

**Source :** Hubert de la Bruslerie, « *Analyse financière : information financière, diagnostic et évaluation* », 4e édition-Dunod, Paris, 2010, P.315.

\* Si l'entreprise publie des comptes consolidés.

**Tableau N° 9 : Flux de trésorerie à partir du résultat d'exploitation.**

Résultat d'exploitation [des sociétés intégrée*]
Élimination des charges et des produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité :
- Amortissements et provisions (hors provision sur actifs circulants)
= Résultat brut d'exploitation
± Variation du besoin en fonds de roulement d'exploitation
<b>= Flux de trésorerie provenant d'exploitation</b>
Autres encaissements et décaissements liés à l'activité :
- Frais financiers
- Produits financiers
- Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence*
- Impôts sur les sociétés, hors impôt sur plus-values de cession
- Charges et produits exceptionnels liés à l'activité
- Autres
<b>= Flux net de trésorerie généré par l'activité d'exploitation</b>

**Source :** Hubert de la Bruslerie, « *Analyse financière : information financière, diagnostic et évaluation* », 4e édition-Dunod, Paris, 2010, P.315.

\* Si l'entreprise publie des comptes consolidés.

## Chapitre I : Les documents de base pour l'analyse de la solvabilité et de la liquidité de l'entreprise

### 5. La présentation du tableau des flux de trésorerie

Il est prévu deux (02) modèles de présentation du tableau des flux de trésorerie préconisés par l'ordre des experts-comptables (OEC)<sup>13</sup> :

- le modèle 1 : à partir du résultat net (cf. tableau n°10) ;
- le modèle 2 : à partir du résultat d'exploitation (cf. tableau n°11).

**Tableau N° 10** : Modèle du TFT à partir du résultat net (Méthode indirecte).

Flux de trésorerie	Année N	Année N-1
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles		
Résultat net de l'exercice		
Élimination des charges et produits sans incidences sur la trésorerie ou non liés à l'activité :		
- Amortissements et provisions		
- Variation des impôts différés		
- Variation des stocks		
- Variation clients et autres créances		
- Variation fournisseurs et autres dettes		
- Plus ou moins-values de cession nettes d'impôts		
<b>Flux de trésorerie générés par l'activité (A)</b>		
Flux de trésorerie provenant des opérations d'investissement :		
Acquisitions d'immobilisations		
Cessions d'immobilisations, nettes d'impôts		
Incidence de variations des périmètres de consolidation*		
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement (B)</b>		
Flux de trésorerie provenant des opérations de financement :		
Dividendes versés aux minoritaires des sociétés intégrées*		
Dividendes versés aux actionnaires (de la société mère*)		
Dividendes reçus		
Augmentation de capital en numéraire		
Emission d'emprunts		
Remboursements d'emprunt		
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations de financement (C)</b>		
<b>Variation de trésorerie de la période = A + B + C</b>		
Trésorerie à l'ouverture de l'exercice		
Trésorerie à la clôture de l'exercice		
<b>Incidence de variation des cours de devises *</b>		

Source : Elaboré par nos soins sur la base de synthèse des différents flux, 2022.

\* Si l'entreprise publie des comptes consolidés.

<sup>13</sup> GRANDGUILLOT Béatrice et Francis, Op., Cit., P. 169 (12<sup>e</sup> édition 2015-2016).

## Chapitre I : Les documents de base pour l'analyse de la solvabilité et de la liquidité de l'entreprise

**Tableau N° 11** : Modèle du TFT à partir du résultat d'exploitation (Méthode directe).

<b>Flux de trésorerie</b>	<b>Année N</b>	<b>Année N-1</b>
<b>Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles</b>		
- Encaissements reçus des clients		
- Fonds versés aux fournisseurs et au personnel		
- Intérêts et autres frais financiers payés		
<b>Flux net de trésorerie avant éléments extraordinaires</b>		
Flux de trésorerie liés à des éléments extraordinaires		
<b>A. Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles</b>		
<b>Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement</b>		
- Décaissements sur acquisition d'immobilisations corporelles ou incorporelles		
- Encaissements sur cession d'immobilisations corporelles ou incorporelles		
- Décaissements sur acquisition d'immobilisations financières		
- Encaissements sur cession d'immobilisation financières		
- Intérêts encaissés sur placements financiers		
- Dividendes et quote-part de résultat reçus		
<b>B. Flux net de trésorerie provenant des activités d'investissement</b>		
<b>Flux de trésorerie provenant des activités de financement</b>		
- Encaissements suite à l'émission d'actions		
- Dividendes et autres distributions effectuées		
- Encaissements provenant d'emprunts		
- Remboursement d'emprunt ou d'autres dettes assimilées		
<b>C. Flux net de trésorerie provenant des activités de financement</b>		
Incidence de la variation des taux de change		
<b>Variation de la trésorerie de la période</b>		
Trésorerie et équivalences de trésorerie à l'ouverture de l'exercice		
Trésorerie et équivalence de trésorerie à la clôture de l'exercice		
<b>Variation de trésorerie de la période</b>		
Rapprochement avec le résultat comptable		

Source : Tableau des flux de trésorerie de la SPA ORFEE/BCR, 2022.

**Section 2 : Les concepts de solvabilité et de liquidité de l'entreprise**

L'étude du bilan d'une entreprise, en particulier le bilan financier, est traditionnellement conduite dans une perspective d'appréciation de la solidité de ses structures financières, c'est-à-dire de sa solvabilité. Cette étude se base, en effet, sur l'analyse de son équilibre financier considéré comme un impératif permanent, car l'appréciation de la bonne santé financière d'une entreprise par ses dirigeants ou ses partenaires (créanciers) passe par la mise en évidence de ce dernier qui résulte de l'analyse des paramètres communément désignés par les analystes financiers d'indicateurs comme : le fonds de roulement financier, le besoin en fonds de roulement et la trésorerie.

L'analyse approfondie de ces indicateurs susmentionnés permet de porter un premier jugement sur la liquidité et la solvabilité de l'entreprise. Pour rappel, la liquidité représente l'aptitude de l'entreprise ou du groupe à faire face à ses engagements à court terme. La solvabilité mesure sa capacité à supporter des pertes. Elle s'apprécie en comparant la totalité des dettes à la valeur des actifs<sup>14</sup>.

La solvabilité et la liquidité apparaissent comme des contraintes financières auxquelles l'entreprise ne peut s'affranchir pour la simple raison qu'on peut aisément concevoir qu'une entreprise connaissant une période difficile renonce provisoirement à ses objectifs de croissance, de résultat, de progrès technique ou social sur lesquels les dirigeants avaient pourtant pu définir des engagements. En revanche, la reconstitution des conditions de solvabilité à court, moyen et long terme ne peut être reportée si des difficultés de règlement surviennent à l'échéance.

Dans ce point, nous développons successivement les deux concepts (solvabilité et liquidité) pour terminer avec leur exposé face au contexte économique fragile.

**I. Le concept de solvabilité**

La solvabilité, dérivée du latin « solvere » qui signifie « payer », est la qualité de celui qui peut faire face à ses engagements en payant ses dettes<sup>15</sup>.

Selon **Elie Cohen (1997)**, la solvabilité d'une entreprise ou de tout agent économique est définie comme son aptitude à assurer le règlement de ses dettes lorsque celle-ci viennent à

---

<sup>14</sup> PEYRARD Josette, AVENEL Jean-David, et PEYRARD Max, « Analyse financière : Normes françaises et internationales IAS/IFRS », 9<sup>e</sup> édition, Vuibert, Paris, Novembre 2006, P.165

<sup>15</sup> GILLET Roland et all, « Finance : finance d'entreprise, finance de marché et diagnostic financier », 2<sup>e</sup> édition, Paris, 2003, P. 491.

## **Chapitre I : Les documents de base pour l'analyse de la solvabilité et de la liquidité de l'entreprise**

---

échéance. Au point de vue juridique, la solvabilité est tout simplement l'aptitude de l'entreprise à assurer à tout instant le paiement de ses dettes à l'échéance fixée<sup>16</sup>.

La solvabilité est considérée comme une contrainte financière majeure compte tenu du fait que lorsqu'il s'agit d'examiner voire d'analyser de manière détaillée la situation financière de l'entreprise, l'aptitude à assurer sa solvabilité et à surmonter son risque de faillite se trouvent placée au premier plan des préoccupations de l'analyste.

En terme opérationnel, il s'agit d'apprécier si l'entreprise est et sera en mesure de faire face au règlement de ses dettes lorsque celles-ci viennent et viendront à échéance. En terme analytique, le problème posé porte donc sur la mise en évidence et sur l'évaluation du risque de cessation de paiement car une entreprise qui aurait des difficultés financières engendreraient des pertes considérables à l'ensemble de ses partenaires en cas d'insolvabilité. Ce constat est le fait générateur de procédures amiables ou judiciaires qui, dans la majorité des cas, mène à la disparition de l'entreprise originelle ou au départ de ses dirigeants<sup>17</sup>. Dans ce cadre, nous présentons, ci-après, le contenu du concept de solvabilité, ses enjeux ainsi que l'ampleur et la gravité des éventuelles difficultés de règlement.

### **1. Le contenu du concept de solvabilité**

Le principe de continuité d'exploitation suppose que l'entreprise est présumée poursuivre ses activités. La poursuite de cette activité est conditionnée par la relation que l'entreprise entretient avec ses partenaires, qualifiée « d'équilibre<sup>18</sup> ». L'équilibre qualifie le mode de relation entre l'entreprise et ses partenaires. Il est synonyme de confiance durable dans la relation, d'équité, de clarté, ce qui se traduit par la décision de faire route ensemble, de partager l'information, de partager le risque, etc.

Pour s'allier la confiance de ses partenaires notamment les créanciers et afin de maintenir la continuité de son exploitation, l'entreprise se doit d'être en mesure d'effectuer sans interruption des règlements impératifs qui résultent :

- soit d'engagement antérieurement contractés, notamment les dettes venant à terme et dont le remboursement s'impose selon un échéancier arrêté à l'avance ;

---

<sup>16</sup> DEGOS Jean-Guy, FAYAD Amal Abou, « *Le diagnostic financier des entreprises* », Référence E-thèque, Paris, 2003, P.38.

<sup>17</sup> HUBERT DE LA BRUSLERIE, « *Analyse financière : information financière, évaluation, diagnostic* », 4<sup>e</sup> édition, Paris, 2010, P. 11.

<sup>18</sup> DEGOS Jean-Guy, GRIFFITHS Stéphane, « *Gestion financière : De l'analyse à la stratégie* », Editions d'Organisation, Paris, 2011, P.4.

## **Chapitre I : Les documents de base pour l'analyse de la solvabilité et de la liquidité de l'entreprise**

---

- soit d'opérations courantes dont la réalisation et les règlements conditionnent la poursuite de l'activité : règlement des salaires et des charges sociales par exemple ;
- soit des prélèvements obligatoires qui s'imposent du fait des dispositions législatives ou réglementaires.

Le maintien de la solvabilité constitue une contrainte qui s'exerce quotidiennement sur l'entreprise et impose à celle-ci des ajustements à très court terme. A cet égard, toute perturbation affectant les règlements suscite un préjudice grave et appelle à une manœuvre correctrice : la gestion de cette contrainte ne peut être différée.

### **2. Les enjeux de la solvabilité**

La remise en cause de la solvabilité même pour une période transitoire peut en effet placer l'entreprise dans une situation de cessation de paiements et peut conduire à sa liquidation au terme d'une procédure de redressement judiciaire. Et même si dans l'hypothèse où l'entreprise n'a pas fait l'objet de sanctions dramatiques lors de la procédure de redressement judiciaire, elle risque de se traduire au moins par une perte brutale de son autonomie : perte d'autonomie à l'égard des instances judiciaires, puisqu'en cas d'introduction d'une procédure de redressement judiciaire, l'entreprise est dépendante voire tributaire des décisions de justice qui peuvent toutefois déposséder les dirigeants d'une large part de leur marge d'action et peuvent même conduire à leur éviction ou par une perte de son autonomie à l'égard des créanciers soit dans le cas de redressement judiciaire, soit dans le cas d'une négociation difficile lorsque l'entreprise se trouve contrainte à solliciter dans l'urgence de nouveaux concours financiers ou à prolonger le délai de remboursement des concours dont elle a déjà bénéficiés.

La solvabilité apparaît à cet effet comme une contrainte permanente dans la mesure où sa manifestation temporelle peut conduire à la disparition pure et simple de l'entreprise.

### **3. L'ampleur et la gravité des éventuelles difficultés de règlement**

Une entreprise qui rencontre des difficultés temporaires ou durables pour assurer ses règlements s'expose à des conséquences préjudiciables dont la portée et la gravité dépendent de la durée et de l'ampleur des perturbations qui l'affectent. Ces perturbations sont le plus souvent occasionnelles : l'entreprise rencontre par exemple un problème inopiné de recouvrement sur une créance importante ou a mal anticipé ses décaissements dans une phase de croissance rapide. Dans ces cas de figure, les difficultés de règlement apparaissent clairement comme l'expression d'un désajustement momentané qui ne remet pas en cause ses équilibres

## **Chapitre I : Les documents de base pour l'analyse de la solvabilité et de la liquidité de l'entreprise**

---

fondamentaux et qui n'affecte pas son crédit de façon significative. Dès lors, des solutions simples devraient permettre de surmonter ces difficultés et de restaurer la continuité des règlements : obtention de délais supplémentaires de la part des fournisseurs, report d'échéances des dettes financières ou obtention de nouveaux concours bancaires à court terme.

De même, tout en connaissant un développement satisfaisant, l'entreprise peut par ailleurs connaître des difficultés de règlements périodiques ou répétitives. Par exemple, des tensions et des retards dans les paiements se produisent de façon fréquente à certains moments de l'année ou pendant les périodes d'accélération de croissance. A ce titre, même si la viabilité de l'entreprise n'est pas mise en doute, son crédit risque de souffrir de ces perturbations. Une réputation de mauvais payeur, une certaine suspicion sur la solidité de son assise financière ou sur la compétence de ses gestionnaires risquent alors de s'établir et de se répandre entraînant des effets dommageables dans deux directions en particulier :

- D'une part, certains fournisseurs peuvent être conduits à refuser de livrer des biens ou d'assurer des prestations sans paiement au comptant ;
- D'autre part, l'entreprise conduite à solliciter des concours supplémentaires dans l'urgence et l'impréparation se verra imposer des conditions plus défavorables, notamment en termes de taux d'intérêt.

Une crise grave de la solvabilité ou des difficultés de règlement sérieuses et répétitives peuvent être sanctionnées par une remise en cause profonde des conditions de fonctionnement de l'entreprise : redéploiement des activités, réduction des effectifs, restructuration du système de gestion, remaniement de l'équipe de direction, transformation de la structure du contrôle par l'entrée de nouveaux partenaires menaçant non seulement la marge de manœuvre et le pouvoir des dirigeants dont la gestion s'est avérée déficiente mais également l'autonomie de l'entreprise comme entité juridico-économique. Et si la crise de solvabilité revêt une ampleur telle que tout redressement se révèle impraticable, l'entreprise risque la disparition pure et simple.

## **II. Le concept de liquidité**

La situation financière de l'entreprise est généralement définie par son aptitude à maintenir un degré de liquidité suffisant pour assurer en permanence sa solvabilité. Ainsi, on peut aisément concevoir que l'aptitude de l'entreprise à maintenir sa solvabilité dépend de la transformation en monnaies des éléments les plus liquides de l'actif circulant et de l'affectation des disponibilités ainsi dégagées au remboursement des dettes venant à terme au fur et à mesure que les échéances se présentent. Dans cette optique, l'analyse de la liquidité a pour mission de garantir les crédits et de disposer d'une structure de « bas du bilan » saine indépendamment de l'évolution de l'activité de l'entreprise.

Une entreprise est liquide quand les ressources dégagées par ses opérations courantes lui fournissent des disponibilités suffisantes pour faire face à ses échéances à court, moyen et long terme. A ce titre, la liquidité est appréciée sur une durée qui correspond à celle d'un exercice.

Sur le plan financier, l'on cherche à vérifier si les décaissements de fonds impératifs seront couverts par les encaissements potentiels par nature et aléatoires. Il convient donc de s'assurer que, dans le temps, la durée des ressources est supérieure à celle des emplois. Cette situation est synonyme d'un bon équilibre financier. Dans ce point, après la définition, nous présentons le contenu du concept de liquidité et ses enjeux.

### **1. Définition**

Selon **Georges Langlois et Michèle Mollet (2005)**, « la liquidité du bilan se définit par le fait que les actifs à moins d'un an sont supérieurs aux dettes à moins d'un an <sup>19</sup> ». Elle présume que la vente progressive des stocks et l'encaissement des créances permettront de payer les dettes dont l'échéance se présente dans les semaines voire les mois à venir. A cet effet, le risque de faillite est minime à court terme. Au sens large du terme, la liquidité de l'entreprise exprime sa capacité à faire face à ses échéances à court terme (paiement des dettes fournisseurs, paiements des dettes fiscales, etc.).

C'est un concept clé pour les créanciers, en particulier pour les fournisseurs. Elle permet de savoir si une entreprise est en mesure d'honorer ses engagements à court terme, généralement à l'horizon de moins d'un an, dans une perspective de continuité de l'exploitation.

La liquidité de l'entreprise se distingue de la liquidité d'un actif qui représente la capacité d'un bien, dans le temps, à se transformer en valeur financière ou à s'échanger

---

<sup>19</sup> LANGLOIS Georges, MOLLET Michèle, « *Gestion financière* », Édition fochier, Paris, 2005, P.57.

## **Chapitre I : Les documents de base pour l'analyse de la solvabilité et de la liquidité de l'entreprise**

---

rapidement contre de la monnaie. La liquidité du bilan est le résultat d'une comparaison entre les actifs liquides et les dettes exigibles à court terme.

### **2. Le contenu du concept de liquidité**

De manière générale, la liquidité, connue sous le concept de solvabilité immédiate est l'expression de la capacité de l'entreprise à honorer ses engagements lorsqu'elles deviendront exigibles avec ses actifs circulants (Stocks, créances, etc.). Il s'agit principalement de savoir si la transformation de l'actif circulant en disponibilité permettra à l'entreprise de faire face à ses exigibles à court terme. On s'intéresse ici, aux flux d'encaissements et de décaissements, et aux décalages entre ces flux.

Une entreprise est dite liquide lorsqu'elle dispose de ressources financières suffisantes pour faire face à ses dettes à leurs échéances. L'illiquidité est le fait de ne pas disposer, à l'échéance, des fonds nécessaires pour faire face aux dettes exigibles. Elle peut conduire à la cessation de paiements<sup>20</sup>, donc à la défaillance de l'entreprise.

Mais une entreprise peut être en situation d'illiquidité ou en état de cessation de paiements sans être globalement insolvable, si, par exemple, elle possède des actifs dont la vente dans un avenir plus ou moins proche lui permettra de désintéresser ses créanciers.

Le concept de liquidité renferme également la capacité de l'entreprise à faire face à ses besoins immédiats par le renforcement de ses disponibilités à travers le recouvrement des créances ; tout comme il renferme aussi la capacité de l'entreprise à faire face à ses besoins par la transformation de tout son actif courant en liquidité.

### **3. Les enjeux de la liquidité**

La liquidité représente un enjeu majeur dans l'analyse de la situation financière de l'entreprise compte tenu du fait qu'elle apparait comme le résumé de l'équilibre financier de l'entreprise. Un défaut de liquidités peut conduire l'entreprise à ne plus pouvoir faire face à ses obligations et à cesser ses paiements. Cette situation peut engendrer des pertes considérables à l'ensemble de ses créanciers. Dans le même sillage, une insuffisance de liquidités a des conséquences importantes pour l'entreprise elle-même et pour ses partenaires :

- Pour l'entreprise : elle peut limiter le développement de l'entreprise en ne lui permettant pas, par exemple, de saisir les occasions favorables qui s'offrent à elle : achat de

---

<sup>20</sup> « La procédure de règlement judiciaire est ouverte à toute entreprise qui est dans l'impossibilité de faire face au passif exigible avec son actif disponible » (cf. Art. 3, Loi du 25 janv. 1985).

## **Chapitre I : Les documents de base pour l'analyse de la solvabilité et de la liquidité de l'entreprise**

---

matières premières à des prix intéressants, possibilité de bénéficier d'escomptes pour achats en gros, etc. Elle peut conduire aussi à une perte de contrôle ;

- Pour ses créanciers : elle peut entraîner des retards de paiement des intérêts ou des remboursements ou même des pertes partielles de créanciers ;
- Pour ses clients : les conditions de crédit peuvent être modifiées, etc.

Tous ces éléments expliquent l'attention portée depuis longtemps à ce concept<sup>21</sup>.

### **III. La solvabilité et la liquidité face au contexte économique difficile**

Dans une situation de reprise économique fragile, il est crucial pour l'entreprise d'anticiper et d'évaluer ses risques d'illiquidité et d'insolvabilité. Pour cela, il est nécessaire notamment :

- de suivre l'évolution de la trésorerie au jour le jour ;
- d'évaluer les besoins prévisionnels de trésorerie ;
- d'analyser la solvabilité des clients et la défaillance des fournisseurs ;
- de négocier les allongements des délais de règlements ;
- d'établir une relation de confiance avec sa banque fondée sur une information financière transparente et maîtrisée<sup>22</sup>.

Cependant, pour mieux appréhender ces deux concepts (solvabilité et liquidité), il est nécessaire de se pencher sur le bilan liquidité et d'étudier ses différentes composantes, notamment le cycle d'investissement ou le haut du bilan centré sur le long terme et le cycle d'exploitation ou le bas du bilan centré sur le court terme.

### **IV. Le bilan financier**

L'analyse patrimoniale vise à apprécier la situation et la structure financière d'une entreprise, la cohérence des décisions relatives à l'obtention des ressources et de celles relatives à l'emploi des fonds obtenus ainsi que son équilibre financier. Le bilan financier aussi appelé bilan liquidité constitue un matériau pertinent pour la formulation d'un diagnostic orienté vers l'appréciation des conditions d'équilibre financier ou de solvabilité et plus largement vers l'étude de la structure financière. L'appréciation de la solvabilité nécessite une distinction entre l'échéance des emplois et des ressources et l'évaluation des emplois à leur valeur réelle (VR) ou valeur financière (VF) ou encore leur valeur marchande (VM) car, lorsque l'on veut évaluer

---

<sup>21</sup> PEYRARD Josette, « *Analyse financière* », 7<sup>e</sup> édition, Paris, septembre 1998, P.196-197.

<sup>22</sup> GRANDGUILLOT Béatrice et Francis, Op., Cit., P.140.

## **Chapitre I : Les documents de base pour l'analyse de la solvabilité et de la liquidité de l'entreprise**

---

le patrimoine d'une entreprise, il est nécessaire de rechercher une présentation du bilan qui met en évidence les aspects économiques et financiers.

L'objectif du bilan financier est de faire apparaître le patrimoine réel de l'entité, d'évaluer le risque éventuel d'insolvabilité, de défaillance, de cessation de paiement ou de faillite et de permettre la prise de décisions.

Vu l'importance du Bilan Financier dans l'appréciation de la solvabilité et de la liquidité de l'entreprise, nous présentons ci-après :

- La définition du bilan financier ;
- La structure du bilan financier ;
- Le passage du bilan comptable au bilan financier ;

### **1. Définition du bilan financier**

Selon **Béatrice et Francis GRANDGUILLOT (2015-2016)**, « le bilan financier est un bilan comptable après répartition du résultat, retraité en masse homogène, selon le degré de liquidité des actifs et le degré d'exigibilité du passif et présenté en valeur nette »<sup>23</sup>. Le bilan financier est tout simplement le bilan comptable retraité après la clôture de l'exercice.

L'élaboration du bilan financier repose sur trois critères de classement permettant d'apprécier la solvabilité et la liquidité de l'entreprise :

- La liquidité croissante de l'actif ;
- L'exigibilité croissante du passif ;
- L'échéance de liquidité ou d'exigibilité des éléments patrimoniaux.

### **2. Structure du bilan financier**

Comme le bilan comptable, le bilan financier se présente sous la forme d'un tableau à deux parties (emplois et ressources) et composé de quatre (4) masses homogènes significatives (Tableau n°12). Les différents éléments de l'emploi sont regroupés selon le critère de liquidité croissante et ceux des ressources sont classés suivant le critère d'exigibilité croissante. Les grandes masses du bilan financier sont :

- **Les emplois à plus d'un an** : qui regroupent les postes du bilan comptable dont la liquidité est supérieure à une année. Ils correspondent à l'actif immobilisé net et les actifs circulants supérieurs à une année ;

---

<sup>23</sup> Béatrice et Francis Grandguillot, Op., Cit., P.131.

## Chapitre I : Les documents de base pour l'analyse de la solvabilité et de la liquidité de l'entreprise

- **Les capitaux permanents** : qui regroupent les postes du bilan comptable dont l'exigibilité est à plus d'un an. Ils correspondent aux fonds propres (capital, réserve etc.) et les dettes à moyen et long terme ;
- **Les emplois à moins d'un an** : qui regroupent les postes du bilan comptable dont la liquidité est à moins d'un ;
- **Les dettes à moins d'un an** : qui regroupent les postes du bilan comptable dont l'exigibilité est inférieure à une année.

**Tableau N° 12** : Structure générale du bilan financier.

Emplois	Montant	Ressources	Montant
Actif immobilisé net (+1 an)		Capitaux permanents	
		- Fonds propres	
		- Dettes à long et moyen terme (+1 an)	
Actif circulant (-1 an)		Dettes à court terme (-1 an)	
<b>Total</b>		<b>Total</b>	

Source : élaboré par nos propres soins sur la base de nos différentes lectures, 2022.

Dans le cadre du système comptable financier (SCF), le bilan comptable représente aussi le bilan financier, cela s'explique par le fait que la méthode d'évaluation des éléments inscrit en comptabilité est celle fondée, en règle générale, sur la méthode des coûts historiques qui désigne le montant de trésorerie payé ou juste valeur de contrepartie donnée pour acquérir un actif, à la date d'acquisition ou de sa production.

- **L'actif immobilisé (AI)** : désigné aussi par valeur immobilisée (VI), il regroupe l'ensemble des biens destinés à servir de manière durable la réalisation du cycle économique et d'autres actifs dont l'échéance probable est supérieure à une année. Il comprend :
  - Les immobilisations incorporelles (valeur réelle) ;
  - Les immobilisations corporelles (valeur réelle) ;
  - Les immobilisations financières (valeur réelle) ;
  - Les parties à plus d'un an de l'actif circulant comme le stock de sécurité et les créances à plus d'un an etc.
- **L'actif circulant** : qui est composé des éléments de l'actif qui sont mobilisables sur le court terme et qui sont liés directement aux cycles de production et d'exploitation. On trouve trois (3) rubriques au sein de cette grande masse.

## Chapitre I : Les documents de base pour l'analyse de la solvabilité et de la liquidité de l'entreprise

---

- **Les valeurs d'exploitation (VE)** : qui regroupent l'ensemble des stocks de marchandises, de matières premières et fournitures diminué du stock outil, de produits ou d'emballage appartenant à l'entreprise et relatifs à l'exploitation ;
  - **Les valeurs réalisables (VR)** : qui correspondent aux comptes clients et comptes rattachés ainsi que des valeurs mobilières de placement (VMP), qui ne sont pas encore des liquidités ;
  - **Les valeurs disponibles (VD)** : qui sont des avoirs qu'une entreprise peut utiliser à tout moment pour effectuer des règlements dans l'immédiat. On trouve le montant des disponibilités dans les comptes banque, caisse et autres comptes courants.
- **Les capitaux permanents** : cette partie du passif regroupe les ressources stables dont l'exigibilité dépasse une année. On trouve :
- **Les fonds propres (FP)** : qui sont relatifs à l'apport des actionnaires. On trouve, entre autres, le capital émis, les réserves, le résultat net de l'exercice laissé à la disposition de l'entreprise au cours des années etc. ;
  - **Les dettes à moyen et long terme** : qui sont des dettes contractées par l'entreprise dont l'exigibilité est supérieure à une année, c'est-à-dire que l'entreprise n'aura pas à les rembourser dans l'exercice en cours. On distingue: les dettes contractées auprès des établissements de crédit, les emprunts obligataires, les provisions pour risques et charges justifiées et les autres dettes à plus d'un an des dettes à court terme.
- **Les dettes à court terme** : qui sont des dettes dont l'échéance est inférieure à une année, on y trouve : les dettes fournisseurs, les dettes auprès des banques, les dettes d'exploitation, les dettes fiscales et la fraction des DLMT à moins d'un an.

### 3. Le passage du bilan comptable au bilan financier

Le bilan financier est élaboré à partir du bilan comptable après répartition du résultat. Toutefois, pour une analyse plus pertinente, souvent exigée par les actionnaires et les créanciers, il faut passer de l'information comptable à l'information financière pour parvenir à un nouveau bilan corrigé plus proche de la réalité économique et financière. Ce passage nécessite des retraitements et reclassements de certains éléments du bilan comptable. Le reclassement se fait entre les éléments à plus d'un an et ceux à moins d'un an, ce qui permettra d'aménager la présentation du bilan afin de faire mieux ressortir sa structure par terme, alors que le retraitement consiste à déterminer la valeur réelle des éléments de l'actif du bilan.

## Chapitre I : Les documents de base pour l'analyse de la solvabilité et de la liquidité de l'entreprise

---

Toutefois, il est important de noter qu'un des objectifs des normes comptables internationales est la détermination de la juste valeur de l'entreprise. Cette dernière est reflétée par la juste valeur de tous les actifs et les passifs qui constituent le patrimoine de l'entreprise. De ce fait, le bilan comptable fait ressortir une valeur réelle de l'entreprise. Dans ce cadre, le SCF inspiré des normes comptables internationales, a adopté ses principes comptables aux principes comptables internationaux pour élaborer le bilan comptable c'est-à-dire se rapprocher plus de la valeur réelle. Cependant, l'absence d'un marché d'évaluation d'immobilisation, l'entreprise peut opter pour l'évaluation de son patrimoine suivant la méthode du coût historique d'où l'obtention du bilan comptable avec les valeurs brutes ou la valeur d'origine ou historique.

Cependant, à la différence avec le bilan comptable obtenu dans le Plan Comptable National (PCN), l'entreprise est tenue de faire figurer que les actifs qui ont une valeur sur le marché.

Ainsi, le bilan financier obtenu est généralement identique au bilan comptable avec quelques modifications relatives au reclassement et au retraitement des résultats.

Ces reclassements concernent à la fois les actifs et les passifs du bilan.

### 3.1. Le reclassement des comptes de l'actif

Les comptes les plus concernés sont généralement :

- **Le capital souscrit non appelé** : Ce poste est éliminé de l'actif et soustrait des fonds propres (actif sans valeur). Cependant, si un versement doit avoir lieu dans moins d'un an, alors il doit être transféré dans les créances à moins d'un an. En cas de liquidation, les actionnaires auraient à verser immédiatement le montant de leurs apports.
- **Le fonds de commerce** : le fonds de commerce dont la valeur est significative peut être maintenu à l'actif immobilisé (AI) ;
- **La valeur mobilière de placement (VMP)** : les VMP sont des titres achetés par les sociétés avec leur surplus de trésorerie. Considérées comme de quasi-liquidité, elles sont à regrouper pour leur montant net (après déduction de la provision éventuelle) dans les disponibilités, si elles sont facilement négociables. Cependant si un délai de réalisation est nécessaire (par exemple titres non cotés), elles sont à rattacher aux créances à moins d'un an (VR) ;
- **Les charges constatées d'avance** : constituent de véritables créances, elles sont ventilées selon leur échéance dans les masses appropriées à l'actif (AI ou VR) ;

## Chapitre I : Les documents de base pour l'analyse de la solvabilité et de la liquidité de l'entreprise

---

- **Le stock outil** : c'est un stock de sécurité qui permet de faire face aux ruptures de stock (variation de la demande et des délais), il est rattaché à l'actif immobilisé ;
- **Les effets escomptés non échus (EENE)** : représentent les créances qui ont été négociées (ressource de financement obtenue grâce à la cession de créances). Cependant, l'entreprise qui a émis les effets reste responsable de leur paiement en cas d'impayés à l'échéance. Ils sont réintégrés dans les valeurs réalisables (VR) et ajoutés aux dettes à court terme (DCT) mais aussi intégrés dans les VD ;

Les autres actifs sont pris pour leur valeur réelle. En conséquence des plus-values ou des moins-values souvent constatées affectent les postes concernés et les fonds propres.

Il est par ailleurs important de noter que les actifs faisant l'objet de crédit-bail sont omis par le bilan comptable alors qu'ils correspondent à la fois à une opération de financement et à une opération d'investissement en terme économique. Par définition, le crédit-bail est un contrat de location d'une durée déterminée concernant une immobilisation corporelle à usage professionnel et comportant une option d'achat à prix fixe au départ. Le retraitement du crédit-bail dans l'élaboration du bilan financier doit-être en cohérence avec les objectifs du diagnostic financier. Dans une optique liquidative, le retraitement du bilan comptable en tenant compte des éléments acquis en crédit-bail n'est pas nécessaire dans la mesure où ces derniers ne sont pas transformables en monnaie. Par contre, si l'on adopte une optique d'appréciation de la solvabilité à terme, le traitement réservé au crédit-bail consiste à additionner la valeur nette (valeur d'origine - amortissement) des actifs concernés à l'actif immobilisé (AI) et d'augmenter en contrepartie les dettes à moyen et long terme (DLMT) pour la même valeur.

### 3.1. Le reclassement des comptes du passif

On trouve généralement :

- **Les écarts de conversion-passif** : qui correspondent à un gain latent, et ils doivent donc être réintégrés dans les fonds propres (FP) ;
- **Les produits constatés d'avance** : qui correspondent à des encaissements anticipés, ils sont ventilés selon leur échéance prévue dans les masses appropriées au passif (DLMT, DCT) ;
- **Les provisions pour risque et charges** : qui traduisent une augmentation du passif exigible de l'entreprise due à une charge future qui n'est pas encore effective au moment de l'arrêt des comptes, mais qui a de forte probabilité d'être finalement supportée par l'entreprise. Ces provisions présentent un caractère de dette même si le montant et l'échéance du risque ou de la charge sont par nature incertains. Dans le cas où elles sont

## Chapitre I : Les documents de base pour l'analyse de la solvabilité et de la liquidité de l'entreprise

---

sans objet, elles seront réintégrées au résultat de l'exercice après déduction de l'impôt relatif à leur montant ; cet impôt est une dette à court terme ;

- **Les dettes fiscales latentes** : les postes du passif relatifs à des dettes fiscales latentes et inscrits dans les capitaux propres sont reclassés dans les dettes en tenant compte du critère de l'échéance. Les postes concernés supportent au moment de leur réintégration au résultat final, l'impôt sur les bénéfices. Il s'agit :
  - Des subventions d'investissement ;
  - Des provisions réglementées relatives aux immobilisations, et aux stocks qui permettent de faire face à des hausses de prix ou à des fluctuations des cours ;
  - Des amortissements dérogatoires ;
  - Des provisions pour risques et charges lorsque des reprises futures peuvent être anticipées.

À noter que les plus-values ou moins-values potentielles dégagées à l'actif entraînent une dette fiscale latente qui doit être prise en compte selon leur échéance possible d'imposition ;

- **Le résultat de l'exercice** : si l'on s'interroge sur la solvabilité de l'entreprise, il est indispensable de savoir dans quelle mesure les actionnaires décident de conserver ou non le résultat dans les ressources. La répartition du résultat net global résulte de la décision du conseil d'administration. Selon leur décision, le résultat net global à affecter est soit :
  - Mis en réserve dans les comptes de l'entreprise et reclassé en fonds propres permettant ainsi d'améliorer sa capacité d'autofinancement et renforcer sa structure ;
  - Distribué aux actionnaires (en partie ou en totalité) sous forme de dividendes et classé dans les dettes à court terme (DCT) ou bloqué dans les DLMT ou les FP;
  - Le solde est affecté au report à nouveau et classé dans les FP.

Dans le cas où le résultat de l'exercice est négatif (une perte), il sera mis dans le report à nouveau et diminué des capitaux propres.

Tous ces retraitements vont permettre l'élaboration du BF qui se présente comme suit (cf. tableau n°13) :

## Chapitre I : Les documents de base pour l'analyse de la solvabilité et de la liquidité de l'entreprise

**Tableau N° 13** : Schématisation du bilan financier après retraitement du bilan comptable.

Emplois (ordre de liquidité)	VF	Ressources (ordre d'exigibilité)	VF
<b>Valeur Immobilisée (VI)</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Immobilisations corporelles</li> <li>- Immobilisations incorporelles</li> <li>- Immobilisations financières</li> <li>- Stock de sécurité</li> <li>- Créances à plus d'un an</li> </ul>		<b>Capitaux Permanents (CP)</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>- <b>Fonds propres</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Capital émis ou social</li> <li>• Réserves</li> <li>• Report à nouveau (RAN)</li> <li>• Ecart de réévaluation</li> </ul> </li> <li>- <b>Dettes à Long et Moyen Terme (DLMT)</b></li> </ul>	
<b>Valeur d'Exploitation (VE)</b>			
<b>Valeurs Réalisables (VR)</b>		<b>Dettes à Court Terme (DCT)</b>	
<b>Valeurs Disponibles (VD)</b>			
<b>Total emplois</b>		<b>Total ressources</b>	

Source : Elaboré par nous-même sur la base de nos lectures, 2022.

L'analyse qui précède a permis de dégager les principaux retraitements et reclassements assurant le passage du bilan comptable au bilan financier. L'objectif recherché à travers cette analyse est de présenter l'image du patrimoine réel de l'entreprise pour répondre au besoin d'une analyse fiable permettant :

1. Une lecture verticale du bilan qui va nous permettre de mesurer la surface financière de l'entreprise, son niveau d'endettement, sa capacité à rembourser ses dettes et son degré de liquidité ;
2. Une lecture horizontale du bilan qui porte sur la capacité de l'entreprise à financer ses besoins de financement à long, moyen et court terme donc sur l'équilibre financier.

## **Chapitre I : Les documents de base pour l'analyse de la solvabilité et de la liquidité de l'entreprise**

---

Nous concluons que les documents de base, communément appelés états financiers constituent un tout indissociable dans une analyse approfondie de la situation financière des entreprises. À cet effet, leur importance demeure capitale dans la mesure où d'une part, ils constituent le point de départ de toute analyse financière (bilan, compte de résultat, etc.), et d'autre part, ils facilitent la détection de l'origine des difficultés (le tableau de flux de trésorerie, en particulier, facilite cette lecture économique des flux et rend plus efficace l'action du chef d'entreprise que ce soit en situation de crise ou de croissance équilibrée) et donnent des pistes de redressement.

Par ailleurs, le progrès de l'analyse financière à travers ces états financiers a permis de faciliter la mise en place d'outils d'appréhension du risque de cessation de paiement. Que ce soit en statique ou en dynamique, ils permettent de connaître la situation financière de l'entreprise à un moment donné, de savoir si l'entreprise peut faire face à ses échéances immédiates et si elle dégage suffisamment de ressources pour se donner les moyens de croître ou, plus simplement de survivre.

Dans ce premier chapitre, nous avons aussi mis l'accent sur les états financiers qui permettent l'analyse et le suivi de la solvabilité et de la liquidité de l'entreprise. Ces états sont, particulièrement, liés au bilan et au tableau des flux de trésorerie bien que le compte de résultat nous permet de calculer la capacité de financement nous permettant, par la suite, de déduire la capacité de remboursement de l'entreprise. Aussi, l'étude du tableau de variation des fonds propres nous permet de détecter l'origine des difficultés qui peuvent amener l'entreprise au risque d'insolvabilité.

Cependant, notre objectif dans ce travail est l'étude des concepts de solvabilité et de liquidité de l'entreprise sur la base du Bilan et du TFT. Pour ce faire, dans le deuxième chapitre, nous allons présenter les outils d'analyse de la solvabilité et de la liquidité de l'entreprise.

## **Chapitre II: Les outils d'analyse de la solvabilité et de la liquidité de l'entreprise**

L'appréciation de la situation financière de l'entreprise et la mesure de son aptitude à créer de la valeur, de sa solvabilité ainsi que de sa liquidité se font nécessairement par l'utilisation d'outils d'analyse financière. Parmi ces derniers, l'attention portée sur les outils d'analyse de la solvabilité et de la liquidité de l'entreprise constitue le premier domaine de préoccupation de l'analyse financière et marque une grande importance dans son développement. En effet, les créanciers particulièrement les banquiers et autres établissements de crédit, soucieux de juger de façon méticuleuse les risques de non recouvrement ou de défaillance liée à un débiteur actuel ou à un emprunteur potentiel, ont ainsi cherché à élaborer des instruments d'analyse principalement orientés vers l'étude de la solvabilité des emprunteurs. Ainsi, l'étude de la solvabilité et de la liquidité de l'entreprise repose sur l'analyse statique fondée sur le bilan et sur l'analyse dynamique qui s'appuie sur les flux et s'intéresse à l'ajustement entre les engagements contractés par l'entreprise et les liquidités qu'elle peut espérer dégager.

Afin de mieux développer la portée de ces outils d'analyse, le présent chapitre est subdivisé en deux sections : la première traite les outils de base à l'analyse de la solvabilité et la deuxième aborde les outils de base à l'analyse de la liquidité de l'entreprise.

### Section 1 : Les outils d'analyse de la solvabilité

L'entreprise est un système complexe de production en interaction avec le marché d'un côté, et de l'autre côté ses partenaires (actionnaires, salariés, créanciers, clients, fournisseurs, Etat, etc.). La confiance ne pourra s'instaurer entre l'entreprise et ces derniers qu'à condition que celle-ci ait toujours un degré de liquidité suffisant pour assurer en permanence sa solvabilité<sup>24</sup>. Au sens large, l'entreprise assure sa solvabilité lorsque la valeur de ses actifs est supérieure à celle des dettes. En se basant sur l'ouvrage de **Jérôme Méric et Flora Sfez** (2011), la solvabilité s'entend comme la capacité de l'entreprise à faire face à ses échéances quels que soient leurs termes<sup>25</sup>.

Cette section consiste à étudier les outils de mesure et d'appréciation de la solvabilité de l'entreprise qui sont généralement, liés à l'étude :

- du tableau de financement ;
- du tableau des flux net de trésorerie d'exploitation ;
- de la capacité d'autofinancement ;

---

<sup>24</sup> DEGOS Jean-Guy, GRIFFITHS Stéphane, Op., Cit., P.139.

<sup>25</sup> MERIC Jérôme, SFEZ Flora, « *Gestion financière des entreprises* », Édition hachette, Paris 2011, P.51.

- des ratios de solvabilité ;
- de l'actif net réel ;
- du risque d'insolvabilité.

### I. Le tableau de financement

Pour réaliser l'analyse dynamique de la situation financière (équilibre financier), les analystes financiers ont recouru à un document dit de tableau de financement ou tableau de flux de fonds. Ce document de synthèse permettant une analyse dynamique de la situation financière a pour objectif de comprendre ce qui s'est passé entre deux exercices.

En effet, les documents classiques que sont le bilan et le compte de résultat ne fournissent pas de façon directe un certain nombre d'informations qui permettent d'analyser l'évolution de l'entreprise, à l'instar du montant des investissements réalisés, du montant de l'endettement contracté, du montant des dividendes distribués ou encore du montant de la capacité d'autofinancement etc.<sup>26</sup> alors que le tableau de financement contient toutes ces informations. Il fournit un éclairage rapide sur les différentes stratégies adoptées par l'entreprise (mode de développement, source de financement sollicité, distribution de dividende, stratégie de croissance etc.). Pour une meilleure explication de ce tableau, nous présentons après sa brève définition, la logique de construction du tableau de financement, la structure du TF pour terminer avec le commentaire du TF.

#### 1. Définition et objectif

Le tableau de financement est un document de synthèse qui analyse les variations du patrimoine de l'entreprise entre les bilans d'ouverture et de clôture.

Pour **Simon PARIENTÉ (2013)**, « le tableau de financement se définit comme un catalogue exhaustif des emplois effectués au cours d'un exercice et des ressources sans lesquels il n'y aurait eu ni biens ni droits dans le patrimoine de l'entreprise »<sup>27</sup>.

L'approche du bilan adaptée à cette finalité peut aussi bien être financière que fonctionnelle. Pour notre cas, nous avons adopté l'approche fonctionnelle. Il a pour objectif de permettre :

- de mesurer le risque d'illiquidité de l'entreprise ;
- d'étudier la solvabilité de l'entreprise ;

---

<sup>26</sup> BARREAU Jean, DELALAYE Jacqueline, Op., Cit., P.191.

<sup>27</sup> PARIENTÉ Simon, « Analyse financière et évaluation d'entreprise », Edition PEARSON, Montreuil, 2013, P.52.

- d'apporter un éclairage sur le circuit de financement des processus d'investissement et de distribution de dividendes de l'entreprise ;
- d'analyser les équilibres financiers et les mettre en évidence ;
- d'étudier les conditions d'exploitation ;
- d'analyser le type de croissance adopté par l'entreprise ;
- d'apprécier la qualité de gestion de l'entreprise ;
- d'établir le plan de financement prévisionnel de l'entreprise.

### 2. La logique de construction du tableau de financement

La logique de construction du tableau de financement est fondée sur l'identification des nouvelles ressources et des nouveaux emplois qui expliquent les évolutions de fonds roulement net global (FRNG), de besoin en fonds de roulement (BFR) et de trésorerie nette (TN) entre deux exercices.

Pour **George Langlois et Michèle Mollet** (2006)<sup>28</sup> :

- **Les ressources de l'entreprise** : correspondent aux opérations qui génèrent ou généreront à court terme des recettes monétaires et qui sont inscrites comme ressources. On distingue :
  - **Les ressources proprement dit** : qui proviennent de l'augmentation des capitaux permanents, de la capacité d'autofinancement, des produits de cession d'immobilisations ;
  - **Les réductions d'emplois** : qui proviennent des remboursements de prêts, de la diminution du fonds de roulement. Toute diminution des emplois libère en effet des ressources qui deviennent disponibles pour d'autres financements.
- **Les emplois financés par ces ressources** : qui sont liés aux opérations qui génèrent ou généreront à court terme des dépenses monétaires et qui figurent comme emplois. Elles comprennent :
  - **Les emplois proprement dit** : qui s'analyse comme des acquisitions d'éléments de l'actif immobilisé, de l'augmentation du fonds de roulement, le paiement de dividendes) ;

---

<sup>28</sup> LANGLOIS Georges, MOLLET Michèle, « *Manuel de gestion financière* » Berti édition, Alger, 2006, PP.85-86.

- **La diminution des ressources** : comme le remboursement d'emprunts, le prélèvement sur capital ;

Il faut noter que les mouvements affectant les amortissements, provisions et dépréciations ne génèrent ni recette ni dépense. Ils n'apparaissent donc ni dans les ressources ni dans les emplois.

### 3. Structure du tableau de financement

Le tableau de financement proposé par le plan comptable général (PCG) 1982 comprend deux parties. L'ensemble de ces parties repose sur la relation structurelle du bilan fonctionnel qui permet le calcul de la variation du fonds de roulement net global comme la résultante de la variation de la trésorerie et de la variation du besoin en fonds de roulement. Ainsi dans ce point, nous présentons le tableau des emplois et des ressources et l'analyse de la variation du FRNG (première partie)

#### 3.1. Le tableau des emplois et des ressources

Le tableau des emplois et des ressources constitue la première partie du tableau de financement. Cette partie permet d'expliquer comment s'est formée la variation du fonds de roulement net global (FRNG) par différence entre les ressources durables et les emplois stables (haut du bilan). Cette partie fait apparaître :

- À droite les ressources stables (RS) dont a disposé l'entreprise au cours de l'exercice ;
- À gauche les emplois stables (ES) qui ont été réalisés au cours de ce même exercice, et s'ajustent sur la variation du fonds de roulement net global.

$$\text{FRNG} = \text{RS} - \text{ES}$$

$$\text{Donc } \Delta \text{FRNG} = \Delta \text{RS} - \Delta \text{ES}$$

**Source** : Md Rafik MISSOUM, « *Analyse financière cours et exercice corrigés* », Édition Pages Blues, Alger, Octobre 2018, P.157.

**Tableau N° 14** : Modèle I du tableau de financement du PCG 1982.

<b>Emplois</b>	<b>Exercice N</b>	<b>Ressources</b>	<b>Exercice N</b>
Distributions mises en paiement au cours de l'exercice.....		CAF de l'exercice	
Acquisition d'éléments de l'actif immobilisé :		Cessions ou réduction d'éléments de l'actif immobilisé :	
- Immobilisations corporelles.....		- Immobilisations corporelles...	
- Immobilisations incorporelles....		- Immobilisations incorporelles...	
- Immobilisations financières.....		- Immobilisations financières...	
Charge à répartir sur plusieurs exercices.....		Augmentation des capitaux propres :	
		Augmentation de capital ou apports	
		Augmentation des autres capitaux propres.....	
Réduction des capitaux propres (réduction de capital, retraits) .....		Augmentation des dettes financières.....	
Remboursement des dettes financières.....			
Total des emplois	X	Total des ressources	X
<b>Variation du fonds de roulement net global (ressource nette) .....</b>		<b>Variation du fonds de roulement net global (emploi net) .....</b>	

Source : George Legros, « *Finance d'entreprise* », Édition DUNOD, 2018, P.204.

### **3.1.1. Les emplois**

Les emplois figurant dans la première partie du tableau de financement du PCG sont détaillés ci-après (cf. tableau n°15).

**Tableau N° 15** : Détail des emplois du tableau de financement.

Nature du poste	Observations
Distributions mises en paiement au cours de l'exercice	Il s'agit des dividendes distribués en N et provenant du résultat de l'exercice N-1 (l'information est donnée dans le tableau d'affectation des résultats) à défaut elle doit être recherchée à partir des deux bilans successifs.
Acquisition d'éléments de l'actif immobilisé	Les acquisitions d'immobilisations sont prises pour leur valeur brute c'est-à-dire en variation des valeurs brutes au bilan.
Charge à répartir sur plusieurs années	Il s'agit du montant transféré au cours de l'exercice par le biais du compte transfert de charge.
Réduction des capitaux propres	Seules les réductions de capitaux qui génèrent des flux monétaires sont prises en considération ex : remboursement de capital et retrait de l'exploitant.
Remboursement des dettes financières	Il s'agit du remboursement (hors concours bancaire et solde créditeur de banque) effectué au cours de l'exercice du capital des dettes structurelles. Les intérêts sont exclus car, ils sont déjà pris en compte dans le calcul de la CAF.

Source : Gilles Meyer, « *Analyse Financière* », Hachette, 2016, P.32.

### 3.1.2. Les ressources du tableau de financement

Les ressources figurant dans la première partie du tableau de financement du PCG sont détaillées ci-après (cf. tableau n°16).

**Tableau N° 16 :** Détail des ressources.

Nature du poste	Observations
Capacité d'autofinancement	Il s'agit de l'ensemble des ressources générées par l'entreprise au cours de l'exercice du fait de ses opérations courantes. Elle est calculée à partir du compte de résultat et du tableau des soldes intermédiaires de gestion (pour l'EBE).
Cession des éléments de l'actif immobilisé	Il s'agit du prix de cession hors taxe des immobilisations incorporelles, corporelles ou financières (prix de cession des titres) au cours de l'exercice.
Réductions d'immobilisation financière	Elles correspondent aux recouvrements de créances immobilisées et de prêts accordés par l'entreprise.
Augmentation du capital	Il s'agit d'augmentation du capital en numéraire ou en nature (y compris la prime d'émission). Les augmentations de capital par incorporation des réserves ne constituent pas de nouvelles ressources, c'est une simple écriture comptable, la fraction du capital non appelé est exclue.
Augmentation des autres capitaux propres	Cette rubrique concerne essentiellement les subventions d'investissement reçues ainsi que les emprunts assortis de conditions particulières.
Augmentation des dettes financière	Cette rubrique correspond au montant des nouveaux emprunts contractés au cours de l'exercice à l'exception des concours bancaires et des soldes créditeurs de banque ainsi que les intérêts non échus. L'information est donnée dans l'annexe ou dans les états financiers, ou à calculer <sup>(1)</sup> .

**Source :** Gilles Meyer, « *Analyse Financière* », Édition, Hachette, 2016, P.32.

(1) Chaque poste est analysé en variation, selon la logique générale suivante :

$$\text{Poste du bilan N} = \text{Poste du bilan N-1} + \text{augmentations} - \text{diminutions}$$

**Source :** George Legros, « *Finance d'entreprise* », Édition, Dunod, 2018, P.206.

### 3.2. Analyse de la variation du FRNG (deuxième partie)

Alors que la première partie du tableau de financement donne la variation du fonds de roulement net global par le haut du bilan, la deuxième partie fournit une analyse de la variation du FRNG par le bas du bilan. En effet, cette partie permet d'analyser de façon dynamique le bas du bilan d'une entreprise en distinguant<sup>29</sup> :

- la variation d'exploitation ;
- la variation hors exploitation ;
- la variation de trésorerie.

Pour chaque catégorie, on calcule un solde des variations par la formule suivante :

**Solde = dégagements - besoins**

Si besoins > dégagements = besoin net → solde négatif (-)

Si dégagements > besoins = dégagement → solde positif (+)

Ce que nous résumons dans le tableau n°17 suivant :

**Tableau N° 17** : Explication de la variation des postes de l'actif et du passif.

	<b>Augmentation</b>	<b>Diminution</b>
Variation d'un élément d'actif	<b>Besoin</b> de financement	<b>Dégagement</b> de ressources
Variation d'un élément du passif	<b>Dégagement</b> de ressources	<b>Besoin</b> de financement

**Source** : Gilles Meyer, « *Analyse Financière* », Hachette, 2016, P. 33.

Cette partie montre comment la variation de la trésorerie résulte de la variation du fonds de roulement et de la variation du besoin en fonds de roulement. Selon la relation fondamentale (Md R. MISSOUM, 2018) :

$$\mathbf{TN = FRNG - BFR \text{ donc, en termes d'évolution } \Delta TN = \Delta FR + \Delta BFR}$$

$$\text{Avec } \Delta BFR = \text{BFRE (exploitation) + BFRHE (hors exploitation)}$$

$$\Rightarrow \Delta FRNG = \Delta BFR + \Delta \text{ Trésorerie}$$

La variation du fonds de roulement analysée dans la seconde partie est identique à celle calculée dans la première partie mais de sens contraire. Ainsi le tableau n°18 explique comment la ressource nette ( $\Delta$  positive du FRNG) a été utilisée ou comment l'emploi ( $\Delta$  négative du FRNG) a été couvert.

---

<sup>29</sup> MEYER Gilles, « *Analyse Financière* », Edition Hachette, 2016, P.33.

**Tableau N° 18** : Modèle II du tableau de financement du PCG 1982.

<b>Variation du FRNG</b>	<b>Besoins (1)</b>	<b>Dégagement (2)</b>	<b>Solde (2)-(1)</b>
<b>Variation « d'exploitation »</b> <i>Variation des actifs d'exploitation :</i> Stocks et en-cours Avances et acomptes versés sur commandes Créances clients, comptes rattachés et autres créances d'exploitation <i>Variation des dettes d'exploitation :</i> Avances et acomptes reçus sur commandes en cours Dettes fournisseurs, comptes rattachés et autres dettes d'exploitation <b>Totaux.....</b> <b>A. Variation nette d'exploitation.....</b>			
<b>Variation « hors exploitation » :</b> Variation des autres débiteurs Variation des autres créditeurs <b>Totaux.....</b> <b>B. Variation nette « hors exploitation » .....</b>			
<b>Total A + B</b> <b>Besoin de l'exercice en fonds de roulement.....</b> <b>Ou Dégagement net de fonds de roulement dans l'exercice.</b>			
<b>Variation « Trésorerie »</b> Variation des disponibilités et assimilés Variation des concours bancaires courants et soldes créditeurs de banques <b>Totaux.....</b> <b>C. Variation nette « Trésorerie »</b> .....			
<b>Variation du fonds de roulement net global(Total A+B+C) :</b> <b>Emploi net.....</b> <p align="center"><b>Ou</b></p> <b>Ressource nette.....</b>			

Source : George Legros, « *finance d'entreprise* », Édition DUNOD, 2018, PP. 205-206.

Par convention, chaque solde est calculé par différence entre la colonne dégagement et la colonne besoin. Par le tableau n°19, ci-après, nous résumons la signification de chaque solde calculé comme suit :

**Tableau N° 19** : Explication des soldes de la deuxième partie du tableau de financement.

		<b>Solde &lt; 0</b>	<b>Solde &gt; 0</b>
Solde A	Variation « exploitation »	Diminution du BFRE	Augmentation du BFRE
Solde B	Variation « hors exploitation »	Diminution du BFRHE	Augmentation du BFRHE
Solde C	Variation nette « trésorerie »	La trésorerie nette s'est dégradée	La trésorerie nette s'est améliorée
<b>Solde A + B + C</b>		- Correspond à la variation du fonds de roulement net global (montant identique à celui déterminé à l'issue de la partie I). - Est de signe opposé.	

Source : Gilles Meyer, « Analyse Financière », Hachette, 2016, P. 33.

### 4. Commentaire du tableau de financement

#### 4.1. Première partie (haut du bilan)

Se basant sur l'ouvrage de **Jean BARREAU, Jacqueline DELAHAYE (2005)**<sup>30</sup>, cette première partie du tableau de financement peut être commentée suivant deux approches : une approche globale et une approche analytique.

##### 4.1.1. L'approche globale

Cette approche suggère de concentrer l'interprétation sur le solde du tableau c'est-à-dire sur la variation du fonds de roulement qui fait la synthèse des informations. Ainsi, une variation positive du fonds de roulement traduit une amélioration de la situation financière de l'entreprise et inversement. Toutefois, il faut comparer la variation du fonds de roulement à la variation du besoin en fonds de roulement, la première pouvant être inférieure à la dernière, cette situation traduit une dégradation de la trésorerie et d'éventuelles difficultés financières.

##### 4.1.2. L'approche analytique

L'approche analytique consiste à analyser chaque rubrique à part. Ainsi, l'analyse des ressources stables doit montrer l'importance relative des quatre sources de financement (tableau n°20) auxquelles l'entreprise à recours.

<sup>30</sup> BARREAU Jean, DELAHAYE Jacqueline Op., Cit., P.212.

**Tableau N° 20** : Les sources de financement.

Origine des ressources		Nature des ressources	
<b>Interne</b>	CAF Cessions ou réduction de l'actif immobilisé	<b>Propres</b>	CAF Cessions ou réduction de l'actif immobilisé Augmentation des capitaux propres
<b>Externe</b>	Augmentation des capitaux propres Augmentation des dettes financières	<b>Endettement</b>	Augmentation des dettes financières

Source : George Legros, « *Finance d'entreprise* », édition Dunod, Paris, 2018, P.209.

Dans cette approche, il est important :

- de comparer l'augmentation des ressources propres à l'augmentation des dettes financières. En théorie, l'augmentation des dettes financières ne doit pas être durablement supérieure à l'augmentation des ressources propres par souci d'autonomie financière ;
- de rapporter la CAF à l'ensemble des ressources pour mesurer son importance. Plus le ratio (CAF/Somme des ressources) est élevé plus grande sera l'autonomie financière de l'entreprise ;
- de connaître la contribution de l'autofinancement dans la réalisation des nouveaux investissements, à travers le calcul du ratio<sup>31</sup> :  $(CAF - \text{Dividende} - \text{Remboursement}) / \text{Acquisitions d'élément d'actif immobilisé}$  ;
- d'analyser le contenu de la rubrique « cession d'élément de l'actif immobilisé » vu qu'il permet d'appréhender les opérations de désinvestissement, souvent synonyme de stratégie de recentrage<sup>32</sup> ;
- enfin de comparer les remboursements des dettes financières aux nouveaux emprunts. Si les remboursements sont supérieurs aux augmentations (nouveaux emprunts), l'entreprise se désendette et inversement.

<sup>31</sup> MISSOUM Md Rafik, « *Analyse financière cours et exercice corrigés* », Édition Pages Blues, Alger, Octobre 2018, P.172.

<sup>32</sup> BARREAU Jean, Jacqueline DELAHAYE, Op., Cit., P.213.

### 4.2. Deuxième partie (bas du bilan)

En ce qui concerne la deuxième partie, les auteurs préconisent notamment **Jean BARREAU et Jacqueline DELAHAYE** que le commentaire de cette partie du tableau de financement se rapporte à la comparaison de la variation du fonds de roulement aux variations du besoin en fonds de roulement et de la trésorerie. Cette étape permet de comprendre la variation du besoin en fonds de roulement et de la trésorerie en détaillant les différents éléments du bas du bilan.

### 5. Les limites du tableau de financement

Malgré l'intérêt qu'il présente pour l'analyse financière, ce document fait l'objet de critiques des insuffisances et/ou des imperfections.

D'abord l'approche du tableau de financement repose sur le principe d'affectation des ressources stables aux emplois stables c'est-à-dire que les ressources stables doivent faire face aux emplois stables. Cette conception est remise en cause par la théorie financière moderne qui considère que les ressources financent un ensemble d'emplois (notion de « pool » de fonds)<sup>33</sup>.

Par ailleurs, les concepts de la CAF et du fonds de roulement fonctionnel sur lesquelles est fondé le tableau de financement sont influencés par des choix comptables (variation des stocks, des amortissements etc.). La CAF est également un concept non pertinent du fait qu'elle ne traduit qu'un potentiel de liquidité et non-homogène de trésorerie par exemple les dotations pour dépréciation des éléments de l'actif courant n'ont pas le caractère de flux, ainsi que les provisions pour dépréciation des créances clients ou des comptes de stocks, etc.

Le tableau de financement est un tableau de flux de fonds non centré sur la trésorerie alors que la trésorerie apparaît comme la résultante, différence, entre le FR et le BFR. De ce fait, tableau de flux de trésorerie représente une solution à ce problème.

## II. L'évaluation de la solvabilité par l'analyse des flux net de trésorerie d'exploitation

L'étude des flux de trésorerie (présenté dans le chapitre I, PP.10-19) est un complément indispensable du tableau de financement afin d'analyser les encaissements et les décaissements réalisés par l'entreprise au cours d'une période et d'en déduire son degré de solvabilité ainsi que ses besoins de financement<sup>34</sup>. Cette analyse permet également de savoir si l'entreprise

---

<sup>33</sup> MEYER Gilles, Op., Cit., P.33.

<sup>34</sup> GRANDGUILLOT Béatrice et Francis, Op., Cit., P.165.

produit suffisamment de liquidité pour couvrir ses activités d'exploitation ou de gestion courante, d'investissement et de financement.

Le flux de trésorerie d'exploitation comparé au flux net de trésorerie permet de montrer si une entreprise génère des flux de trésorerie d'exploitation positifs qui sont essentiels à sa bonne situation financière. Cependant, il faut souligner que le remboursement de la dette s'effectue à l'aide des liquidités et non pas de bénéfices. Le ratio de couverture de la dette par le flux de trésorerie d'exploitation se calcul comme suit<sup>35</sup> :

$$\frac{\text{Flux de trésorerie d'exploitation}}{\text{Montant total de la dette}} * 100$$

Ce ratio exprime la capacité d'une entreprise à payer ses dettes à l'aide des liquidités provenant de ses activités.

### III. La capacité d'autofinancement (CAF)

La capacité d'autofinancement représente l'ensemble des ressources dégagées par le biais des opérations de gestion de l'entreprise au cours d'un exercice. Ces ressources permettent de rémunérer les associés avec le versement des dividendes, de maintenir le potentiel économique de l'entreprise, de financer les investissements de l'entreprise et de rembourser les dettes financières.

Pour **Farid MAKHLOUF (2006)**, la CAF correspond au potentiel monétaire dégagée par une entreprise au cours d'un exercice grâce à son activité d'exploitation, financière et exceptionnelle<sup>36</sup>.

Selon **George Legros (2018)**, la CAF est la ressource interne dégagée par l'entreprise du fait de son activité. En d'autres termes, il définit la CAF comme étant le solde entre les produits encaissables et les charges décaissables du compte de résultat à l'exception des produits exceptionnels sur opération en capital<sup>37</sup>.

Nous présentons dans ce point, le mode de calcul de la CAF, la capacité de remboursement et le concept de l'autofinancement.

---

<sup>35</sup> Rapport de la Banque Mondiale sur l'évaluation de la solvabilité des compagnies d'eau et d'assainissement disponible sur le : <https://www.worldbank.org/en/search?q=%C3%A9valuation+de+la+solvabilit%C3%A9> consulté le 22/06/2022.

<sup>36</sup> MAKHLOUF Farid, « *L'entreprise organisation et gestion* », Édition Pages Bleues, Alger, 2006, P.87.

<sup>37</sup> LEGROS Georges, « *Finance d'entreprise* », Edition Dunod, Paris, 2018, P.147.

## 1. Les méthodes de calcul de la CAF

La CAF peut être calculée à partir de l'EBE (méthode soustractive) ou du résultat net comptable (Méthode additive ou méthode dite dérivative) (cf. tableau n°21).

**Tableau N° 21 : Méthodes de calcul de la CAF.**

Méthode soustractive	Méthode additive
EBE	Résultat de l'exercice
+ Autres produits d'exploitation	+ Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeurs (DAPPV)
+ Transfert de charge	+ Valeurs comptables des éléments d'actifs cédés
+ Produits financiers encaissables	- Reprises sur amortissements, provisions et dépréciations
+ Produits exceptionnels encaissables	- Produits des cessions d'éléments d'actif immobilisés
- Autres charges d'exploitation	- Quote-part des subventions d'investissement virées au compte de résultat
- Charges financières décaissables	
- Charges exceptionnelles décaissables	
- Participation des salariés	
- Impôts sur les bénéfices	

**Source :** Gilles Meyer, « *Analyse Financière* », Edition hachette, 2016, P.11.

La CAF est un indicateur très important qui permet d'évaluer la santé financière d'une entreprise. Plus elle est élevée, plus les possibilités financières de l'entreprise sont grandes et inversement une CAF négative reflète une situation critique. Elle englobe des flux d'exploitation mais aussi des flux financiers et exceptionnels. Il faut cependant, se rappeler que la CAF ne représente pas un montant de liquidité disponible en raison des délais de paiement différents accordés aux clients et négociés avec les fournisseurs.

## 2. La capacité de remboursement

Les dettes financières stables (y compris le crédit-bail) rapporté à la CAF de l'entreprise mesure la capacité de remboursement. À ce titre, le calcul du ratio de capacité de remboursement permet d'analyser la CAF. Ce ratio est déterminé comme suit :

$$\frac{\text{Dettes financières stables}}{\text{CAF}}$$

**Source :** George Legros, « *Finance d'entreprise* », Édition, Dunod, 2018, p.204.

Elle exprime le nombre d'années nécessaire au remboursement des dettes stables en supposant que l'on affecte la CAF à ce remboursement. Les analystes estiment que ce ratio doit être inférieur à 3 ou 4 ans sur le long terme. La comparaison de ce ratio à la norme sectorielle constitue un outil précieux pour apprécier la structure financière de l'entreprise.

### 3. Le concept d'autofinancement

L'autofinancement a pour vocation d'assurer le maintien de l'outil de production de l'entreprise (renouvellement des immobilisations corporelles après usage donc après les amortissements), de faire face à des risques probables de perte (ce rôle est assuré par les provisions et les dépréciations), ou encore de financer l'expansion de l'entreprise par les bénéfices non distribués (réserves)<sup>38</sup>.

Par ailleurs, pour déterminer la véritable épargne de l'entreprise, il faut soustraire de la CAF le montant relatif à la distribution de dividendes, tantièmes et autres rémunérations du capital car, ces éléments donnent lieu à des décaissements. En appliquant ce correctif, on passe du concept de capacité d'autofinancement à celui de l'autofinancement qui se calcule comme suit :

$$\text{Autofinancement} = \text{CAF} - \text{Dividende}$$

Source : Josette PEYRARD, « *Analyse financière* », 7<sup>ème</sup> édition, Vuibert, Septembre 1998, P.162.

Il est par ailleurs important de noter que ce type de financement ne crée pas de charges supplémentaires et améliore l'autonomie financière par la croissance des capitaux, par contre les actionnaires vont voir leurs dividendes diminuer, ce qui peut faire partir des actionnaires en place et gêner la venue de nouveaux. L'entreprise doit donc arbitrer entre une politique généreuse de distribution de dividende (qui satisfait les actionnaires mais limite ses possibilités d'autofinancement) et une politique restrictive de distribution qui produit les effets inverses.

Le ratio suivant met en rapport l'autofinancement de l'entreprise et l'investissement de l'année. Il indique dans quelle mesure l'entreprise est autonome dans le financement de son investissement et donc de sa croissance. Ce ratio est déterminé comme suit :

$$\frac{\text{Autofinancement}}{\text{Investissement de l'année}}$$

Source : Abdelkader GLIZ, « *L'évaluation de l'entreprise* », Éditions, Berti, Alger, 2020, P.110.

### IV. Les ratios de solvabilité

Un ratio est un rapport entre deux grandeurs significatives ayant une corrélation. Les ratios sont généralement utilisés pour faire des comparaisons dans le temps et dans l'espace.

Les ratios de solvabilité calculés à partir du bilan liquidité mesure la capacité de l'entreprise à faire face à ses échéances si elle venait à cesser son activité. On trouve les ratios:

- de capacité d'endettement ou d'endettement à terme ;

---

<sup>38</sup> PEYRARD Josette, Op., Cit., P.162.

- d'indépendance financière ou d'autonomie financière ;
- de solvabilité générale ;
- d'équilibre financier ou de financement permanent ; du taux de service de la dette etc.

### 1. L'analyse de la solvabilité par l'endettement à terme

L'autonomie financière met en avant l'endettement financier par rapport aux fonds propres de l'entreprise. En d'autres termes, il s'agit de calculer l'indépendance financière de l'entreprise vis-à-vis des organismes prêteurs. L'endettement financier comprend toutes les dettes financières qu'elles soient à courte, moyenne et longue période. Quant aux ressources propres, elles correspondent aux capitaux propres plus ou moins retraités<sup>39</sup>. Les ratios utilisés sont comme suit :

Taux d'endettement financier	Endettement financier / Capitaux propres
Taux d'endettement financier net	Endettement financier net* / Capitaux propres

**\*Endettement financier net = Endettement financier - Trésorerie de l'actif**

**Source :** Georges. Langlois et Michel Mollet, « *Gestion financière* », Édition, Fochier, Paris, 2005, P.142.

Sachant que 1 constitue la limite à ne pas dépasser, le calcul de ce ratio permet d'appréhender la capacité d'endettement disponible et de mesurer également la capacité de résistance de l'entreprise aux variations de la conjoncture. Plus ce ratio est élevé, plus l'entreprise est endettée et vulnérable. Cependant, il convient de souligner que cette limite subit quelques aménagements quand on prend en compte dans les dettes financières, le crédit-bail.

### 2. L'analyse de la solvabilité par l'indépendance financière

Selon **Georges Legros**, l'indépendance financière mesure le poids de l'endettement global<sup>40</sup>. Elle traduit la capacité de l'entreprise à rembourser ses créanciers.

Le ratio d'indépendance rapporte l'endettement total au total du bilan. L'endettement total regroupe toutes les dettes de l'entreprise envers les tiers y compris les effets escomptés non échus (EENE), les créances cédées et les engagements de crédit-bail.

$$\text{Ratio d'indépendance financière} = \frac{\text{Endettement total}}{\text{Total du bilan}}$$

**Source :** George Legros, « *Finance d'entreprise* », Édition, Dunod, 2018, P.183.

<sup>39</sup> LEGROS Georges, Op., Cit., P.184.

<sup>40</sup> Idem, P.183.

Il n'existe pas de norme à proprement dit pour ce ratio mais un trop fort endettement est dangereux. En effet, il s'accompagne de dépenses annuelles fixes (amortissements des emprunts et intérêts). En cas de détérioration de l'activité, l'entreprise risque d'être dans l'incapacité d'assurer le service de sa dette.

Ce ratio peut être affiné en isolant uniquement le poids de l'endettement financier dans le total du bilan. Le ratio devient alors :

$$\text{Radio d'indépendance financière} = \frac{\text{Endettement financier}}{\text{Total du bilan}}$$

Source : George Legros, « *Finance d'entreprise* », Édition, Dunod, 2018, P.183.

L'endettement financier comprend l'ensemble des dettes financières de l'entreprise y compris les effets escomptés non échus (EENE), les créances cédées et les engagements de crédit-bail.

L'objectif de l'analyse de la solvabilité par l'indépendance financière est de mesurer le poids de l'endettement au total du bilan afin d'estimer le niveau d'indépendance financière de l'entreprise à l'égard de ses créanciers.

### 3. Le ratio de solvabilité générale

Ce ratio mesure la capacité de l'entreprise à rembourser l'ensemble de ses dettes en utilisant l'ensemble de son actif. Lorsque ce ratio est supérieur à 1 ou à 100%, alors la totalité des dettes peut être entièrement remboursée en cas de nécessité.

$$\text{Solvabilité générale} = \frac{\text{Total emplois}}{\text{Total des dettes}} * 100$$

Source : Abdelkader GLIZ, « *L'évaluation de l'entreprise* », Éditions, Berti, Alger, 2020, P.108.

Ce ratio n'est cependant pas toujours suffisant pour juger de la solvabilité de l'entreprise du fait qu'il ne tient pas compte de la liquidité de l'actif et de l'exigibilité du passif d'où l'intérêt de compléter l'étude par les ratios de liquidité (cf. section II).

### 4. Le ratio d'équilibre financier ou de financement permanent

Le ratio d'équilibre financier appelé aussi ratio de qualité du bilan exprime le taux de couverture des emplois stables par des ressources stables. Il constitue une autre façon d'exprimer le fonds de roulement et traduit la solidité financière de l'entreprise. Il est exprimé

par le rapport suivant : 
$$\frac{\text{Capitaux permanents}}{\text{Actif immobilisé}} * 100$$

Source : Abdelkader GLIZ, « *L'évaluation de l'entreprise* », Éditions, Berti, Alger, 2020, P.107.

Lorsque le ratio est supérieur à 1 ou à 100%, le fonds de roulement est positif et dans le cas contraire, il exprime une insuffisance en ressources permanentes d'où une insuffisance en fonds de roulement.

### 5. Le taux de service de la dette

Ce ratio permet de déterminer le pourcentage de la CAF consacrée au remboursement des emprunts à moyen et long terme. Selon la norme, le remboursement de la part en capital des emprunts ne doit pas absorber plus de 50% de la CAF. À défaut, l'entreprise n'aurait plus une trésorerie suffisante pour investir et verser des dividendes. Ce ratio est déterminé comme suit :

$$\text{Taux de service de la dette} = \frac{\text{Annuité de remboursement}}{\text{CAF}} < 50\%$$

Source : Alain MARION, « *Analyse financière concepts et méthodes* », 5<sup>ème</sup> Édition, Dunod, Paris, 2011, P.150.

### V. Le concept d'actif net réel (ANR)

L'actif net réel est une méthode d'évaluation de l'entreprise qui permet de déterminer la valeur réelle d'une entreprise en se basant sur le bilan financier. La solvabilité de l'entreprise peut également être appréhendée à travers ce concept d'ANR. Ce dernier étant égal à la valeur des fonds propres de l'entreprise ou à la différence entre le total de l'actif et du passif exigible, ce qui donne :

$\begin{aligned} \text{ANR} &= \text{Fonds Propres du Bilan Financier} \\ &= \text{Capital Social ou émis} + \text{Primes d'Émission} + \text{Écart de réévaluation} + \text{Réserves} + \text{RAN} \\ \text{ANR} &= \text{Total Emplois} - \text{Passifs exigibles (DLMT, DCT)} \end{aligned}$
---

Source : Abdelkader GLIZ, « *L'évaluation de l'entreprise* », Éditions, Berti, Alger, 2020, P.108.

Lorsque l'ANR est positif, alors l'entreprise est considérée comme solvable, c'est-à-dire qu'elle est en mesure de faire face à ses engagements financiers qu'ils soient à court, moyen et long terme. Cependant, une attention particulière devrait être portée à l'analyse de l'écart de réévaluation, car la situation nette de l'entreprise peut être surestimée si l'écart de réévaluation à lui-même été surévalué.

### VI. Le risque d'insolvabilité

L'entreprise comme toute structure qui exerce une activité encourt des risques. Ces risques sont de plusieurs formes. En effet, en dehors de l'existence du risque d'exploitation et financier qui rendent le rendement futur incertain, il existe une troisième forme de risque que tous les bailleurs de fonds supportent à différents niveaux. Il s'agit du risque d'insolvabilité. Une entreprise est insolvable lorsqu'elle est incapable d'honorer ses obligations financières contractuelles par exemple une entreprise qui n'est pas en mesure de payer les intérêts et/ou de rembourser un capital contracté auprès d'une banque ou d'un établissement de crédit.

L'insolvabilité d'une entreprise peut provenir de deux sources. Premièrement, une détérioration de la rentabilité d'exploitation peut entraîner une baisse des entrées de fonds nécessaires au respect des obligations financières contractuelles. Deuxièmement, il arrive que la rentabilité soit bonne mais que la société soit insolvable. Dans ces conditions, l'insolvabilité provient plutôt d'une utilisation trop importante de levier financier. Dans ce cas, les charges financières sont supérieures à ce que l'exploitation peut supporter<sup>41</sup>.

L'insolvabilité peut engendrer la rupture des activités en cas de défaut de paiement de la part du débiteur. En effet, l'impossibilité de rembourser les dettes vis-à-vis des banques entraîne une dégradation de l'autonomie financière et une perte de confiance de ces dernières. L'entreprise a alors du mal à financer de nouveaux investissements, consolider ses crédits de trésorerie en dettes financières et c'est l'amorce du cercle vicieux du déséquilibre<sup>42</sup>.

Aussi, l'impossibilité de régler les fournisseurs entraîne un allongement des durées de crédit fournisseurs et la perte de confiance des fournisseurs qui vont ensuite exiger des paiements au comptant.

La mesure de cette forme de risque peut se faire de manière directe ou indirecte par l'utilisation des ratios d'endettement et de liquidité.

### Section 2 : Les outils d'analyse de la liquidité

La confiance ne pourra s'instaurer entre l'entreprise et ses partenaires qu'à condition que celle-ci ait toujours suffisamment de liquidités pour régler ses dettes aux échéances de manière à éviter la cessation de paiements et par conséquent, la faillite. A cet effet, la liquidité traduit ainsi, sur le plan de la trésorerie, l'exigence de la solvabilité à court terme.

---

<sup>41</sup> ST CYR Louise, PINSONNEAULT David, « *Mesure et analyse du risque d'insolvabilité* », document pédagogique, Canada, 1997, P.2.

<sup>42</sup> DEGOS Jean-Guy, GRIFFITHS Stéphane, Op., Cit., P.165.

L'appréhension de la liquidité, considérée comme l'une des dimensions de la situation financière de l'entreprise, se fait à travers des indicateurs très spécifiques mais aussi et surtout par une analyse détaillée du cycle d'exploitation, notamment les éléments de l'actif circulant (Stocks, Créances, etc.) et du passif circulant (Dettes fournisseurs, dettes fiscales et sociales, etc.) qui créent des difficultés ou des tensions de trésorerie à brève échéance.

Dans cette section, nous allons présenter brièvement les outils d'analyse de la liquidité en mettant l'accent sur les paramètres du cycle d'exploitation afin de s'assurer de la bonne santé financière à court terme de l'entreprise. Cette analyse se fait par :

- les indicateurs de l'équilibre financier ;
- les ratios ;
- l'analyse du risque d'illiquidité.

### **I. L'analyse par les indicateurs de l'équilibre financier**

La liquidité traduit l'aptitude ou la capacité de l'entreprise à faire face à ses engagements immédiatement exigibles. Son analyse voire son étude est basée sur les indicateurs de l'équilibre financier à court terme compte tenu du fait que la structure à terme de la liquidité de l'actif et d'exigibilité du passif ne sont pas forcément égalitaires. Le processus de transformation des éléments de l'actif circulant en liquidité au cours du cycle d'exploitation est généralement connu : tout d'abord, les stocks par exemple peuvent se transformer en créances clients à l'occasion des ventes à crédit, les créances deviennent ensuite des liquidités avec le règlement des clients et enfin les liquidités permettent alors le règlement des dettes devenues exigibles.

Mais, ces deux notions (liquidité de l'actif et exigibilité du passif) ne coïncident pas toujours. On sait par ailleurs que l'exigibilité des dettes est certaine tandis que la liquidité de l'actif est aléatoire puisque sujette à des aléas ou à des incidents tels que la mévente des produits en stocks, le retard de règlements clients, etc. C'est pourquoi une marge de sécurité financière est toujours nécessaire pour assurer la solvabilité à court terme de l'entreprise. Cette marge de sécurité est le fonds de roulement financier que nous présentons comme premier point, pour présenter par la suite, le besoin en fonds de roulement et enfin, présenter la trésorerie pour terminer par le tableau de synthèse de l'équilibre financier.

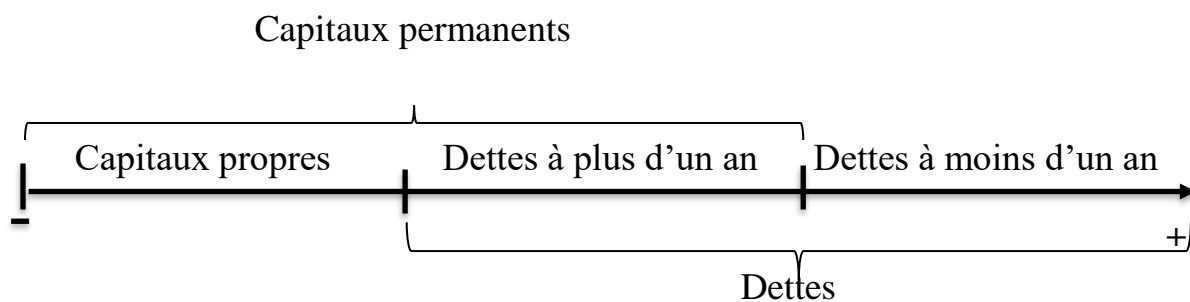
#### **1. Le fonds de roulement financier ou patrimonial**

Les éléments composant le bilan sont reclassés en fonction du critère de liquidité croissante pour les postes de l'actif et d'exigibilité croissante pour ceux du passif.

Se basant sur l'ouvrage de *Jean-Louis AMELON* (2002), la liquidité d'un actif est son aptitude à se transformer en monnaie rapidement, sans perte de valeur. L'exigibilité d'une dette exprime le délai durant lequel elle n'est pas remboursable, en fait, le temps pendant lequel les fonds demeurent à la disposition de l'entreprise<sup>43</sup>.

Par ailleurs, on considère généralement que la distinction entre les éléments exigibles à plus d'un an (capitaux permanents) et les éléments exigibles à moins d'un an (dettes à court terme) traduit une caractéristique structurelle majeure des passifs. Elle permet en effet d'apprécier la durée des ressources confiées à l'entreprise et, par conséquent, la stabilité de son financement (cf. figure N°1).

**Figure N° 1 :** Classement des éléments du passif sur une échelle d'exigibilité croissante.



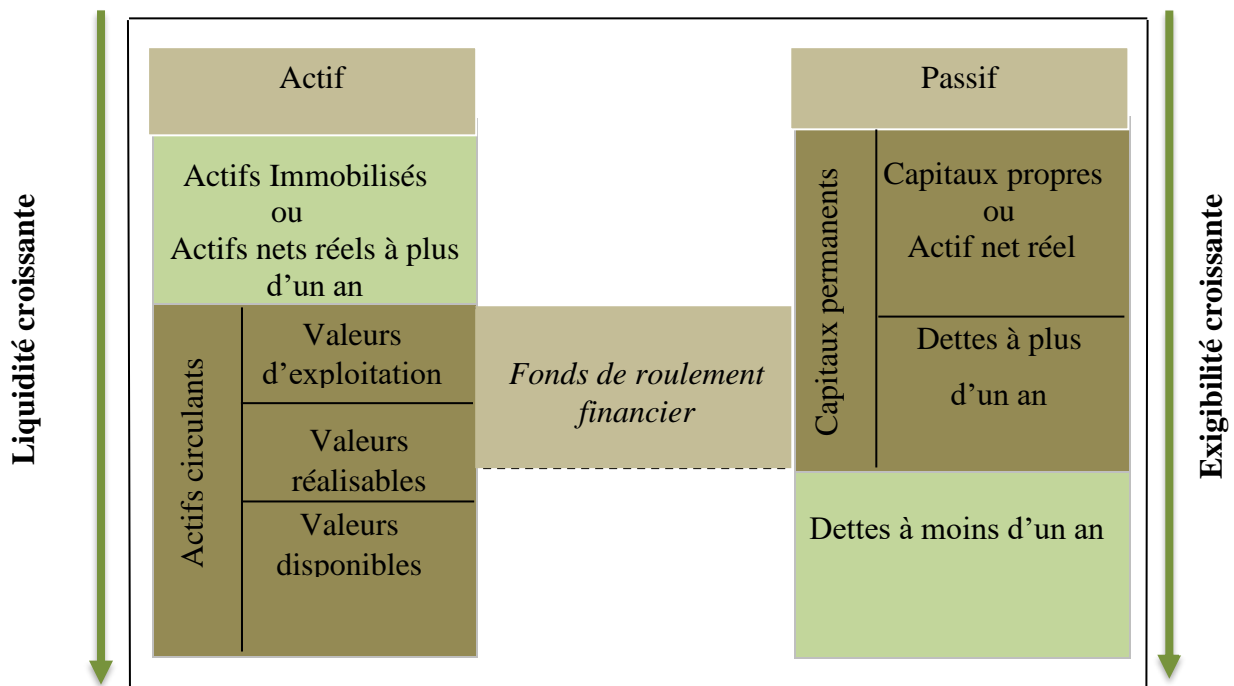
**Source :** Elie Cohen, « *Gestion financière de l'entreprise et développement financier* », Economica-AUPELF, Paris, 1991, P.111.

Sur le plan pratique, un classement précis par échéance n'est pas effectué. Seul le critère « plus ou moins d'un an » permet les reclassements dans l'une ou l'autre des masses du bilan<sup>44</sup>(cf. figure N°2, page suivante).

<sup>43</sup> Jean-Louis Amelon, « *L'essentiel à connaître en Gestion Financière* », 3<sup>e</sup> édition, Paris, 2002, P.32.

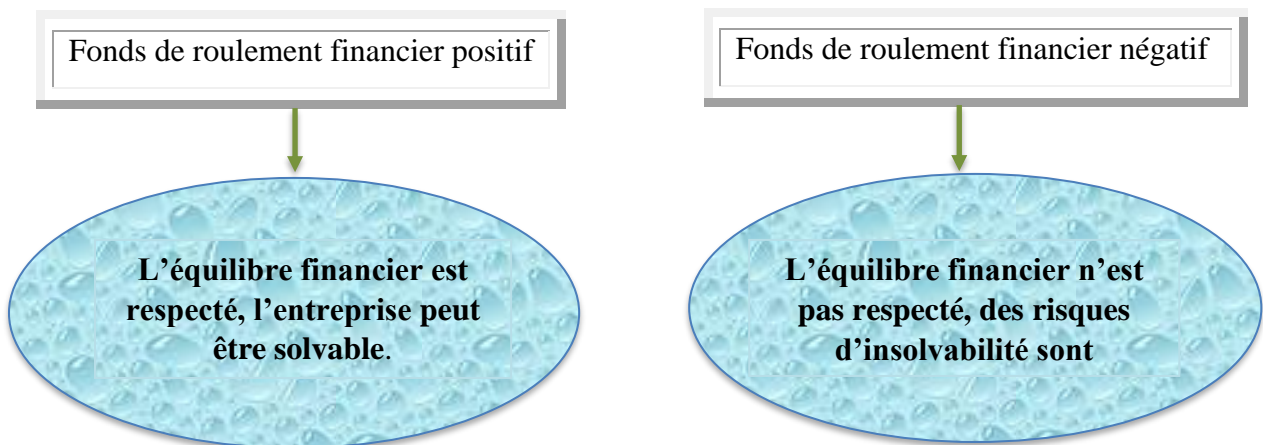
<sup>44</sup> ZAMBOTTO Christian et Mireille, « *Gestion financière : finance d'entreprise* », 6<sup>e</sup> édition-Dunod, Paris, 2003, P. 91.

**Figure N° 2 :** Fonds de roulement financier.



**Source :** Elaboré par nos soins sur la base de nos différentes lectures, 2022.

Se basant sur la représentation graphique ci-dessus, deux situations peuvent se présenter :



**Source :** Etabli par nous-mêmes sur la base de nos différentes lectures, 2022.

Toutefois, pour certaines entreprises, notamment celles du secteur de la grande distribution, la pertinence de la notion de fonds de roulement financier peut être mise en doute pour apprécier la solvabilité de l'entreprise. En effet, il est fréquent de constater pour ce type d'entreprise une situation financière saine malgré un fonds de roulement financier négatif dû à des actifs à court terme réduits<sup>45</sup>.


<sup>45</sup> GRANDGUILLOT Béatrice et Francis, « *Analyse financière* », 18<sup>e</sup> édition, Paris, 2014-2015, P.138.

Le fonds de roulement financier représente l'excédent de ressources durables qui finance une partie des besoins de financement du cycle d'exploitation après avoir financé l'intégralité des actifs immobilisés (AI). Il représente également une marge de sécurité financière pour l'entreprise et une garantie de remboursement des dettes à court terme pour ses créanciers<sup>46</sup>.

Le fonds de roulement financier permet d'apprécier l'équilibre financier de l'entreprise. C'est un indicateur de sa solvabilité et de son risque de cessation de paiements. Son fondement repose sur la règle de l'équilibre minimum qui peut être formulée de la manière suivante :

- Les valeurs immobilisées (VI) ne se transforment que très lentement en disponibilités sur une longue période et doivent être financées par des ressources à plus d'un an c'est-à-dire, les capitaux permanents ;
- A l'inverse, les valeurs réalisables (VR) qui se transforment plus rapidement en disponibilités (VD) peuvent financer les dettes à court terme (DCT).

Ainsi, le fonds de roulement peut se calculer de deux manières :


- Par le haut du bilan financier  Cycle long

$$\text{FRF} = \text{Capitaux Permanents} - \text{Actifs Immobilisés}$$

Avec Capitaux permanents = Capitaux Propres + Dettes à Long et Moyen Terme (cf. figure n°1, P.22)

**Source :** Claude-Annie Duplat, « Analyser et maîtriser la situation financière de son entreprise », Librairie, Vuibert, Paris, septembre 2004, P.82.

Par le haut du bilan, le FRF représente la part restante des capitaux permanents affectée au financement de l'actif circulant. Cette méthode permet d'apprécier le mode de financement des actifs immobilisés (AI) et de mesurer la part de ressources durables consacrées au financement de l'actif circulant.

- Par le bas du bilan financier  Cycle court

$$\text{FRF} = \text{Actifs circulants} - \text{Dettes à court terme}$$

**Source :** Alain MARION, « Analyse financière », 5<sup>e</sup> édition-Dunod, Paris, 2011, P.249.

Avec Actifs circulants = V. d'Exploitation + V. Réalisables + V. Disponibles (formulée par nous-mêmes sur la base de nos différentes lectures).

Par le bas du bilan, le FRF représente l'excédent des actifs à moins d'un an sur les dettes exigibles à moins d'un an qui signifie que la transformation de l'actif circulant en liquidité va

<sup>46</sup> GRANDGUILLOT Béatrice et Francis, Op. Cit, P.141.

permettre le remboursement de toutes les dettes à court terme. Cette seconde expression du FRF, même si elle est strictement équivalente à la première, attire l'attention de l'analyste sur l'ajustement entre les masses du bas du bilan et permet de calculer la capacité de l'entreprise à couvrir ses dettes à court terme (DCT).

Par ailleurs, il convient de préciser que le fonds de roulement financier peut parfois s'éclater en fonds de roulement propre et fonds de roulement étranger. Le but est d'apprécier la capacité de l'entreprise à financer par elle-même ses investissements et le volume de financement des investissements par les ressources externes.

### 1.1. Fonds de roulement propre

Le fonds de roulement propre présente une signification beaucoup plus limitée que celle du FRF. Il reflète cependant un aspect important de la situation financière puisqu'il traduit en fait l'autonomie financière dont l'entreprise fait preuve dans le financement de ses investissements<sup>47</sup>. Son analyse permet de connaître la part des actifs immobilisés financés sans avoir recours à l'endettement.

$$\text{Fonds de Roulement Propre} = \text{Capitaux Propres} - \text{Actifs Nets Immobilisés}$$

**Source :** Jean-Louis AMELON, « *L'essentiel à connaître en Gestion financière* », 3<sup>e</sup> édition, Paris, 2002, P.80.

Ainsi, un fonds de roulement propre positif signifie en effet que les immobilisations sont intégralement financées par des ressources propres, donc de façon autonome.

$$\text{FR Propre} > 0 \implies \text{Capitaux propres} > \text{Actifs immobilisés}$$

**Source :** Elie Cohen, « *Gestion financière de l'entreprise et développement financier* », Economica-AUPELF, Paris, 1991, P. 126.

Un fonds de roulement propre négatif signifie en revanche que les immobilisations ne sont financées que partiellement par les ressources propres. L'entreprise doit alors faire appel à des ressources externes notamment l'endettement pour le financement d'une partie de ses immobilisations.

<sup>47</sup>COHEN Elie, « *Gestion financière de l'entreprise et développement financier* », Economica-AUPELF, Paris, 1991, P.126.

$$\text{FR Propre} < 0 \longrightarrow \text{Actifs immobilisés} > \text{Capitaux propres}$$

Source : Elie Cohen, « *Gestion financière de l'entreprise et développement financier* », Economica-AUPELF, Paris, 1991, P. 126.

### 1.2. Fonds de roulement étranger

Le fonds de roulement étranger représente, en général, toutes les dettes de l'entreprise (DLMT et DCT). En se référant au fonds de roulement financier, le fonds de roulement étranger est donc le financement des immobilisations par l'endettement financier c'est-à-dire les dettes à long et moyen terme (DLMT). Il exerce un impact sur la structure du financement, et ce, à double titre :

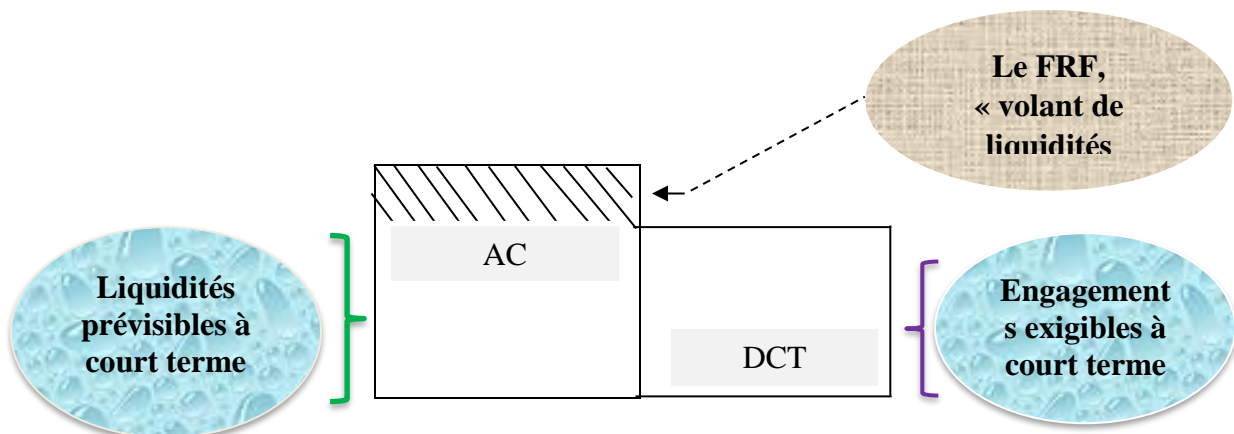
- Si le fonds de roulement étranger s'avère positif cela signifie que l'entreprise dispose d'une capacité de financement à long terme. C'est donc une bonne situation compte tenu du fait qu'on peut l'interpréter comme synonyme d'un équilibre financier à long terme ;
- Inversement, lorsque le fonds de roulement étranger se révèle négatif, cela montre l'incapacité de l'entreprise à financer ses investissements. C'est donc une situation qui peut conduire à un déséquilibre financier à long terme.

Par ailleurs, l'attention portée sur la variation du fonds de roulement étranger repose sur le volume des charges financières : si le fonds de roulement étranger (DLMT) augmente, cela sous-entend que l'entreprise va payer plus de charges financières (intérêts) et inversement.

### 1.3. L'interprétation du fonds de roulement financier

Dans l'interprétation du FRF, les deux formules utilisées attirent en revanche l'attention sur des aspects différents et complémentaires de cette notion. La formule mettant en cause le bas du bilan présente l'intérêt de poser en termes très concrets le problème de la solvabilité future de l'entreprise dans la mesure où elle permet la confrontation directe des liquidités prévisibles à court terme (actifs circulants) et des remboursements impératifs à brève échéance (dettes à court terme). Cette formulation de FRF met au premier plan la question de la capacité de l'entreprise à faire face à ses dettes. Dans cette perspective, c'est donc la signification du FRF comme excédent de liquidités potentielles, comme marge de sécurité ou comme volant de liquidités de précaution qui ressort avec netteté (cf. figure N° 3).

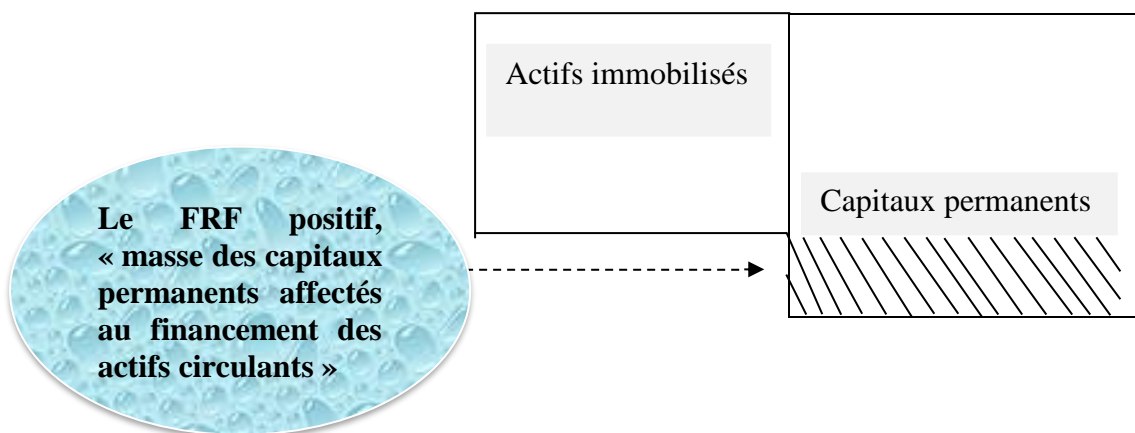
**Figure N° 3 :** Fonds de roulement financier (calculé par le bas du bilan).



**Source :** Elie Cohen, « *Gestion financière de l'entreprise et développement financier* », Economica-AUPELF, Paris, 1991, P.125.

La formulation par le haut du bilan présente, pour sa part, l'intérêt de souligner l'influence de la structure de financement sur la constitution du FRF. En effet, un FRF positif laisse entendre que les sources de financement de l'entreprise comportent suffisamment de ressources permanentes pour financer à la fois l'intégralité des valeurs immobilisées et une fraction des actifs circulant, soit schématiquement :

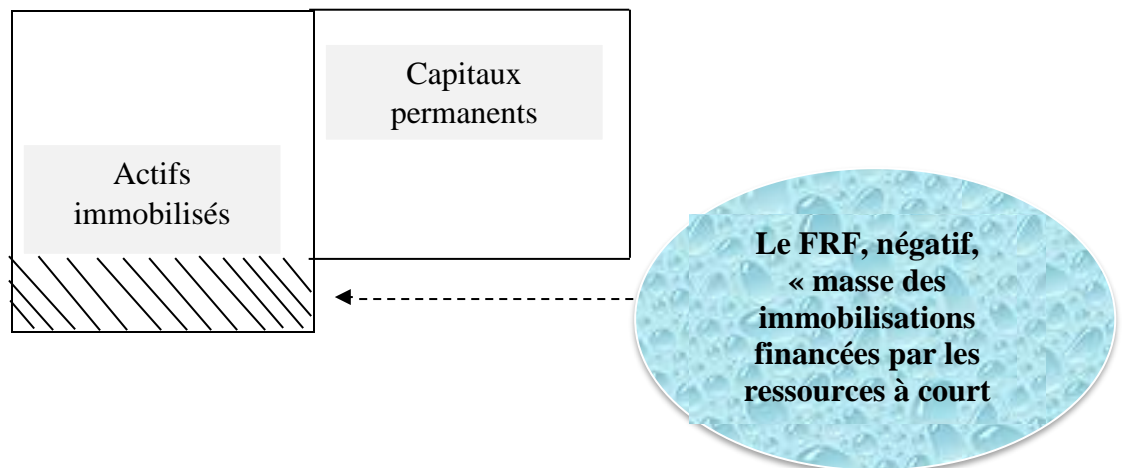
**Figure N° 4 :** Fonds de roulement financier (calculé par le haut du bilan).



**Source :** Elie Cohen, « *Gestion financière de l'entreprise et développement financier* », Economica-AUPELF, Paris, 1991, P.125.

Inversement, un FRF négatif signifie que l'entreprise concernée finance une partie de ses investissements par des ressources à court terme, soit schématiquement :

Figure N° 5 : Masse des valeurs immobilisées financée par les DCT.



Source : Elie Cohen, « *Gestion financière de l'entreprise et développement financier* », Economica-AUPELF, Paris, 1991, P.125.

### 1.4. Le niveau du fonds de roulement financier

Le niveau du fonds de roulement financier est généralement influé par la taille de l'entreprise et la nature du secteur d'activité auquel elle appartient. A ce titre, quelle que soit son importance, il faut rapprocher le fonds de roulement d'agrégats comme les stocks ou le chiffre d'affaires de l'entreprise pour savoir s'il est suffisant<sup>48</sup>. La norme indique que le fonds de roulement doit être, soit inférieur ou égal à 20% de l'actif circulant ( $FR/AC \times 100$ ) ou bien inférieur ou égal à 10% du chiffre d'affaires ( $FR/CA \times 100$ )<sup>49</sup>.

Selon **Josette PEYRARD (1998)**, le fonds de roulement d'une entreprise devrait représenter, pour une entreprise industrielle, de « un à trois mois de chiffre d'affaires »<sup>50</sup>.

### 1.5. La variation du fonds de roulement financier

Tenant compte du principe que la rentrée (l'encaissement) des fonds générés par les actifs à moins d'un an sont aléatoires tandis que les sorties (décaissements) de fonds occasionnés par les dettes sont certaines, le fonds de roulement financier (FRF) doit être positif afin d'assurer un volant de sécurité à l'entreprise. Il permet par exemple, de faire face à des difficultés de recouvrement des créances. Un fonds de roulement financier positif montre que des financements à long terme ont permis d'acquérir, et de financer non seulement, l'actif immobilisé (bâtiments, équipement, etc.), mais aussi une partie des éléments de l'exploitation (Stocks, créances, etc.). Le fonds de roulement positif est un facteur de stabilité pour

<sup>48</sup> PEYRARD Josette, AVENEL Jean-David, PEYRARD Max, Op., Cit., P.168.

<sup>49</sup> BEKOUR Farida Amokrane, « *Polycopie du Cours d'analyse financière* », Document pédagogique, Tizi-Ouzou, Janvier 2018, P.68.

<sup>50</sup> PEYRARD Josette, Op., Cit., P.127.

l'entreprise, il la rend moins dépendante des institutions financières pour le financement de son cycle d'exploitation.

Un FRF égal à zéro signifie qu'il n'y a aucune marge de sécurité car les capitaux permanents financent uniquement les valeurs immobilisées. On parlera dans ce cas de juste équilibre financier.

Un fonds de roulement financier négatif intitulé également insuffisance en fonds de roulement traduit les difficultés financières à long terme car les valeurs immobilisées ne sont pas couvertes par les capitaux permanents. Par conséquent, l'entreprise est en déséquilibre financier à long terme. Cette situation conduit, généralement, à une augmentation du risque financier mais elle doit aussi s'analyser selon les cas voire les situations, comme par exemple, le remboursement massif des emprunts et les opérations d'investissement importants.

### **1.6. L'évolution du fonds de roulement financier dans le temps**

Le fonds de roulement représente une marge de sécurité en assurant l'entreprise contre les risques de pertes ou de diminution dans la vitesse d'écoulement des stocks (retards, mévente, grève, etc.). Son évolution doit être attentivement suivie. Trois situations peuvent se présenter : son augmentation, sa diminution et sa stagnation.

#### **1.6.1. L'augmentation du fonds de roulement**

La marge de sécurité de l'entreprise s'accroît puisqu'une partie plus importante des actifs circulants est financée par des capitaux permanents. Il faut s'assurer cependant que l'entreprise n'a pas amélioré son fonds de roulement au détriment de son autonomie financière, c'est-à-dire en augmentant uniquement son endettement à long terme. Si cet endettement devenait trop élevé, il entraînerait des frais financiers plus importants qui risqueraient de grever les résultats d'exploitation. Si l'accroissement du fonds de roulement résulte d'une augmentation des capitaux propres, la situation financière de l'entreprise s'améliore. Toutefois, un fonds de roulement pléthorique qui couvrirait la totalité des stocks ne relève pas d'une bonne gestion puisque l'entreprise utiliserait des ressources à long terme, coûteuses pour des emplois à court terme qui pourraient être, en partie, financés par des crédits à court terme.

#### **1.6.2. La diminution du fonds de roulement**

La marge de sécurité est donc plus faible. Cependant, si cette diminution du fonds de roulement a servi à financer de nouveaux investissements rentables, ceux-ci contribuent à augmenter, à plus long terme, la situation de l'entreprise.

### 1.6.3. Le fonds de roulement stationnaire

Cette situation peut traduire une stagnation de l'entreprise. Il faut vérifier s'il s'agit d'une pause temporaire des investissements ou d'un ralentissement durable de croissance. L'étude de la rentabilité permettra d'apporter des éléments de diagnostic.

Pour une analyse pertinente de l'évolution dans le temps du fonds de roulement financier, il est indispensable de l'associer à celle du besoin en fonds de roulement.

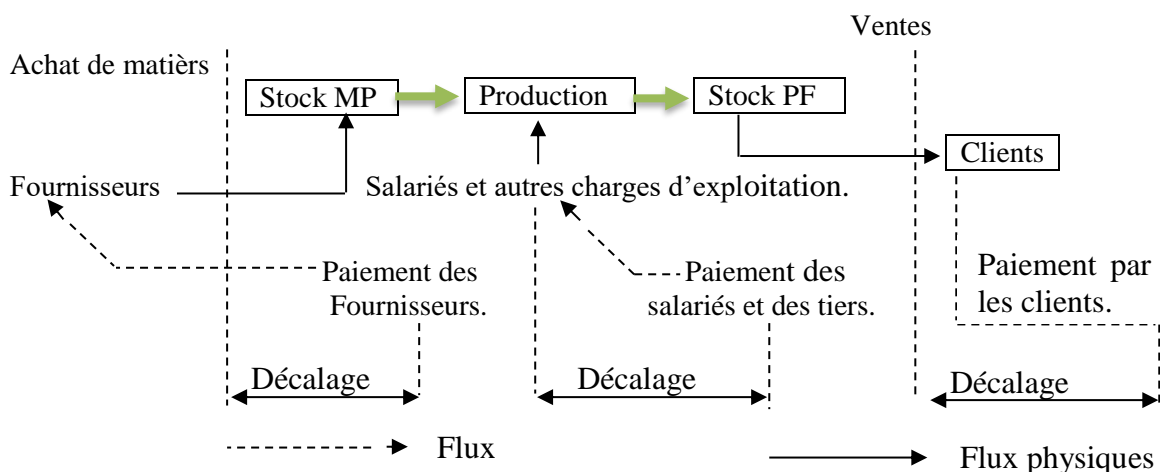
## 2. Le besoin en fonds de roulement

Dans le cadre de son activité courante, une entreprise effectue des opérations répétitives dont le renouvellement définit son cycle d'exploitation. Pour une entreprise industrielle, agricole ou artisanale, ce cycle d'exploitation comporte trois étapes fondamentales (Approvisionnement, production ou transformation, vente de produits finis) qui se déroulent chaque fois que l'entreprise lance une nouvelle vague de production<sup>51</sup>. Ces étapes sont distinctes et créent souvent des décalages entre les paramètres du cycle d'exploitation.

Le besoin en fonds de roulement résulte des décalages susmentionnés, qui sont nés dans le temps entre les achats et les ventes, entre les décaissements et les encaissements ou encore entre les ventes et les paiements des clients relatifs aux activités courantes de l'entreprise, et qui doit être financé, en partie, par le fonds de roulement.

Le besoin en fonds de roulement (BFR) est donc la partie, à un moment donné, des besoins de financement du cycle d'exploitation qui n'est pas financée par les dettes à court terme (DCT), soit la figure N° 6 suivante :

**Figure N° 6 :** Le décalage entre les flux physiques et monétaires dans le cycle d'exploitation.



*Source :* Elaboré par nos soins sur la base de nos différentes lectures, 2022.

<sup>51</sup> COHEN Elie, Op. Cit, P.131.

Dans ce point, nous développons, ci-après, les origines du besoin en fonds de roulement et la variation du besoin en fonds de roulement.

### **2.1. L'origine du besoin en fonds de roulement**

Les opérations d'exploitation entraînent, non seulement, la formation du besoin de financement mais permettent aussi la constitution de moyens de financement. La confrontation globale de ces besoins et de ces moyens de financement permet de dégager un besoin de financement induit par le cycle d'exploitation ou le besoin en fonds de roulement (BFR).

Les besoins de financement entraînés par le cycle d'exploitation, ou emplois cycliques, correspondent aux avances de fonds que l'entreprise est contrainte d'effectuer pour constituer ses stocks et pour accorder des délais de paiement à ses partenaires débiteurs.

Pour ce qui concerne les stocks, l'entreprise doit accumuler des marchandises pour les mettre à la disposition de sa clientèle si elle exerce une activité de distribution ; elle doit accumuler des matières premières, des produits semi-finis et en cours de production, des produits finis, si elle exerce une activité de production. Dans tous les cas, l'entreprise effectue une avance de fonds, elle gèle des liquidités pour constituer son stock ; elle est donc confrontée à un besoin de financement des stocks.

De même, lorsqu'elle accorde des délais de règlement à certains de ses partenaires, notamment aux clients, l'entreprise accumule des créances. Ces dernières constituent certes des avoirs mais elles représentent aussi un gel momentané de liquidités qui ne reviendront dans la caisse de l'entreprise qu'au terme de plusieurs semaines ou de plusieurs mois. À ce sujet, les praticiens disent d'ailleurs, de façon très expressive et cohérente, que l'entreprise a de l'argent dehors. Cette accumulation de créances suscite également un gel de liquidités et donc un besoin de financement pour l'entreprise.

En revanche, l'activité engendre des moyens de financement liés au cycle d'exploitation ou ressources cycliques à chaque fois que l'entreprise obtient de ses créanciers des délais de règlement. Ces délais se traduisent, bien sûr, par la constitution d'engagements à la charge de l'entreprise mais ils permettent à cette dernière de bénéficier des apports de ses partenaires sans décaissement immédiat et s'analysent donc comme des sources de fonds ou comme des moyens de financement. Le crédit accordé par les fournisseurs apparaît à cet égard comme la forme la plus typique de ressources cycliques. On peut dès lors formuler comme suit le besoin de financement induit par le cycle d'exploitation ou le besoin en fonds de roulement (BFR) :

$$\text{BFR} = \text{Actifs nets à moins d'un an (hors trésorerie)} - \text{Dettes à moins d'un an (hors trésorerie)} \quad (1)$$

Ou encore

$$\text{BFR} = \text{Actifs circulants} - \text{Dettes à court terme} \quad (2)$$

(Sans tenir compte de la trésorerie)

(1) **Source** : Jérôme Méric, Flora szez, « *Gestion financière des entreprises* », Hachette Livre, Paris, 2011, P.53.

(2) **Source** : Franck Nicolas, « *Finance pour les non-financiers* », édition, Dunod, Paris, 2012, P.37.

Avec Actifs circulants = V. d'Exploitation + V. Réalisables

Et Dettes à court terme = Dettes fournisseurs + dettes fiscales et sociales + autres dettes, etc.

(Formulée par nous-mêmes sur la base de nos différentes lectures)

Ces deux formules susmentionnées nécessitent un éclaircissement afin de mieux les appréhender, c'est-à-dire qu'il y a deux manières de procéder au calcul du besoin en fonds de roulement :

- En cas d'inexistence de concours bancaires et du solde créditeur des banques, le BFR peut être calculé de la manière suivante :

$$\text{BFR} = \text{AC} - \text{VD} - \text{DCT}$$

$$\text{BFR} = \text{VE} + \text{VR} - \text{DCT}$$

**Source** : BEKOUR Farida Amokrane, « *Polycopie du cours d'analyse financière* », Document pédagogique, Université de Tizi-Ouzou, Janvier 2018, P.75.

Avec **AC = VE + VR + VD**

- En cas d'existence de concours bancaires et du solde créditeur des banques, le BFR se calcule de la manière suivante :

$$\text{BFR} = \text{AC} - \text{VD} - (\text{DCT} - \text{CBT})$$

$$\text{BFR} = \text{VE} + \text{VR} + \text{CBT} - \text{DCT}$$

**Source** : BEKOUR Farida Amokrane, « *Polycopie du cours d'analyse financière* », Document pédagogique, Université de Tizi-Ouzou, Janvier 2018, P.75.

Avec **AC = VE + VR + VD**

La différence entre les actifs nets à moins d'un an et les dettes inférieures à un an constitue le BFR. Il permet à une entreprise de mesurer sa solvabilité à court terme. Un créancier est rassuré quand ce BFR est positif puisque cela signifie que son débiteur peut faire face à une insuffisance de liquidités en cédant ses autres actifs circulants. Toutefois, le BFR requiert d'être financé.

Dans une structure financière traditionnelle, le BFR est financé par le FRF, c'est-à-dire par l'excédent des ressources à long terme sur les emplois à long terme. S'il reste encore du FR après le financement du BFR, l'entreprise dispose d'une trésorerie nette positive.

Si en revanche, le FR n'est pas suffisant pour couvrir le BFR, l'entreprise fait recours à des avances de trésorerie auprès de la banque, appelées concours bancaires courants et soldes créditeurs de banque.

Il faut noter qu'on parle ici, bien entendu, d'une situation globale de trésorerie car au même moment, une entreprise peut disposer de liquidités en caisse, en banque ou en valeurs mobilières de placement (VMP) : on parle de trésorerie à l'actif (TA), et bénéficiaire de crédits de trésorerie : on parle de trésorerie au passif (TP).

### 2.2. Variation du besoin en fonds de roulement

Comme mentionné précédemment, les paramètres du cycle d'exploitation, particulièrement les valeurs réalisables et les dettes à court terme sont des éléments qui créent les tensions de trésorerie entraînant par conséquent, un déséquilibre financier à court terme.

D'après ses composantes (Stocks, créances, dettes fournisseurs, etc.), le BFR est directement lié au niveau d'activité de l'entreprise. En effet, plus l'activité de l'entreprise se caractérise par une forte valeur ajoutée, plus le BFR est important. Plus l'activité est forte en termes de chiffre d'affaires et plus le BFR est important. Ces relations peuvent avoir un impact très important sur la solvabilité de l'entreprise.

Ainsi, la variation du besoin en fonds de roulement consiste donc à agir sur ces éléments susmentionnés afin de rétablir l'équilibre. Cela entend dire qu'il faut agir sur les valeurs réalisables dans le cadre par exemple des ventes à crédit : réduction des délais accordés aux clients et des achats à crédit : négocier auprès des fournisseurs un allongement des délais de règlement. Ainsi :

- Un besoin en fonds de roulement positif signifie, d'après les formules susmentionnées, que l'entreprise peut faire face à ses exigibilités à court terme par la conversion de ses valeurs d'exploitation (écoulement des stocks) et de ses valeurs réalisables (encaissement des créances). Dans ce cas de figure, on peut affirmer que l'entreprise est en équilibre financier à court terme ;
- Inversement, un besoin en fonds de roulement négatif signifie que la valeur des stocks et des créances est insuffisante pour rembourser la valeur des

- dettes à court terme. Cette situation est qualifiée d'insuffisance de liquidité à court terme créant par conséquent, un déséquilibre financier à court terme ;
- Un besoin en fonds de roulement nul (égal à zéro) laisse entendre que la conversion des valeurs d'exploitation et des valeurs réalisables permet juste de rembourser les dettes à court terme. On qualifie cette situation de juste équilibre financier à court terme.

Cependant, pour une analyse approfondie permettant d'apprécier la bonne gestion du besoin en fonds de roulement, l'étude des ratios notamment les ratios du BFR semble judicieuse (*cf. le point concernant l'approche de la liquidité par la méthode des ratios*).

### 3. La trésorerie

Contrairement aux composantes du BFR qui sont liées à l'activité courante, celles de la trésorerie sont beaucoup plus liées aux opérations financières à brève échéance réalisées par l'entreprise.

D'une part, cette dernière se voit contrainte de rechercher des moyens de financement à court terme qu'elle sollicite auprès des banques ou d'autres partenaires financiers ; il s'agit alors de ressources à court terme présentant un caractère financier ou, plus simplement, de ressources de trésorerie. A la différence des ressources cycliques, obtenues dans le cadre de l'activité courante et induites de façon quasi spontanée par les opérations industrielles et commerciales, ces ressources de trésorerie doivent être recherchées auprès de partenaires financiers spécifiques. Elles requièrent des négociations et des montages particuliers qui débordent la gestion courante et relèvent typiquement de la gestion de trésorerie.

D'autre part, lorsque l'entreprise dégage des excédents monétaires plus ou moins durables, elle a la possibilité de les affecter à des placements financiers divers qui permettent de les répartir entre des emplois de trésorerie plus ou moins diversifiés alors que les emplois en immobilisations ou en actifs circulants sont largement influencés par l'activité courante et ses exigences techniques ou économiques. Ces placements correspondent à des emplois de nature strictement financière effectués auprès de partenaires financiers spécifiques tels que : les banques, le trésor public, les fonds communs de placement ou les sociétés d'investissement. Ces emplois sont arrêtés en prenant en considération les variables liées aux décisions financières comme la liquidité, le risque et le rendement.

La trésorerie résulte généralement de la différence entre le FRF et le BFR. Pour caractériser cette dernière, la confrontation entre la trésorerie active et la trésorerie passive s'avère nécessaire soit :

Trésorerie Nette = Fonds de Roulement Financier – Besoin en Fonds de Roulement (1)

Ou encore

Trésorerie Nette = Trésorerie Active – Trésorerie Passive (2)

(1) **Source** : Alain RIVET, « *Gestion financière : Analyse et politique financière de l'entreprise* », éditions-ellipses, Paris, 2003, P.31.

(2) **Source** : Jérôme. Méric, F Sfez, « *Gestion financière des entreprises* », Hachette Livre, Paris, 2011, P.54.

Où Trésorerie active = valeurs mobilières de placement + disponibilités (banque, caisse).

Et Trésorerie passive = concours bancaires courants et soldes créditeurs de banque.

Compte tenu des éléments de sa définition, la trésorerie traduit la position globale que l'entreprise acquiert sur ses opérations financières à court terme. Cette situation s'appréhende à travers le solde net de trésorerie qui résulte de la différence entre la trésorerie active et la trésorerie passive ou de la résultante du FRF et du BFR.

A ce titre, une trésorerie positive signifie que le FRF est supérieur au BFR. Cette situation traduit une aisance de la trésorerie puisque l'entreprise semble disposer de liquidités assez suffisantes lui permettant de rembourser ses dettes à court terme. On peut alors parler d'une réelle autonomie financière à court terme. Auquel cas, l'entreprise pourrait saisir des opportunités qui se présentent à elle ;

Une trésorerie nette nulle signifie que l'entreprise est en juste équilibre financier immédiat. Cette situation montre que le besoin en fonds de roulement est couvert par le fonds de roulement. Par ailleurs, certains auteurs comme **Patrice VIZZAVONA (1992)** qualifient cette situation de trésorerie idéale. Selon ce dernier, la trésorerie doit être centré sur zéro et que l'écart type par rapport à cette moyenne doit être le plus faible possible<sup>52</sup> ;

Une trésorerie négative signifie que le FRF est inférieur au BFR. L'entreprise est dépendante des ressources financières à court terme. Cette situation de dépendance ou de tension sur la trésorerie traduit un ajustement dans lequel les liquidités s'avèrent insuffisantes pour permettre le remboursement des dettes financières à court terme, même si l'entreprise le souhaite. Par ailleurs, cette situation ne doit pas être interprétée hâtivement comme un symptôme d'insolvabilité : en effet, de nombreuses entreprises parviennent à survivre et à prospérer avec une telle situation, pour peu que leurs partenaires financiers acceptent de maintenir les ressources de trésorerie qu'ils confient à ces entreprises.

<sup>52</sup> VIZZAVONA Patrice, « *Gestion financière* », 9<sup>e</sup> édition, Alger, 1999, Paris, 1992, P.258.

Par ailleurs, la relation fondamentale de trésorerie est une relation comptable qui relie les notions de fonds de roulement, du besoin en fonds de roulement et de trésorerie<sup>53</sup>. Elle s'exprime ainsi :

$$TN = FR - BFR$$

Source : Jean-Louis AMELON, « *l'essentiel à connaître en Gestion financière* », 3<sup>e</sup> édition, Paris, 2002, P. 84

Cette relation met ainsi en évidence que lorsque le  $FR > BFR$ , cela signifie que le FR couvre les besoins de financement de l'exploitation, la trésorerie est nette est positive.

$$FR > BFR \longrightarrow TN > 0$$

Source : Jean-Louis AMELON, « *l'essentiel à connaître en Gestion financière* », 3<sup>e</sup> édition, Paris, 2002, P.84.

Dans le cas contraire, la trésorerie nette est négative, ce qui donne :

$$FR < BFR \longrightarrow TN < 0$$

Source : Jean-Louis AMELON, « *l'essentiel à connaître en Gestion financière* », 3<sup>e</sup> édition, Paris, 2002, P.84.

#### 4. Le tableau de synthèse de l'équilibre financier

L'orthodoxie financière suppose l'application de la règle de l'équilibre minimum. Cette dernière impose la nécessité d'un lien entre la durée d'un moyen de financement et la durée d'une opération à financer. Un investissement de 300 000 DA par exemple, qui rapporte 75 000 DA par an pendant six ans ne peut être financé par un emprunt remboursable en deux ans : les revenus dégagés n'y suffiraient pas.

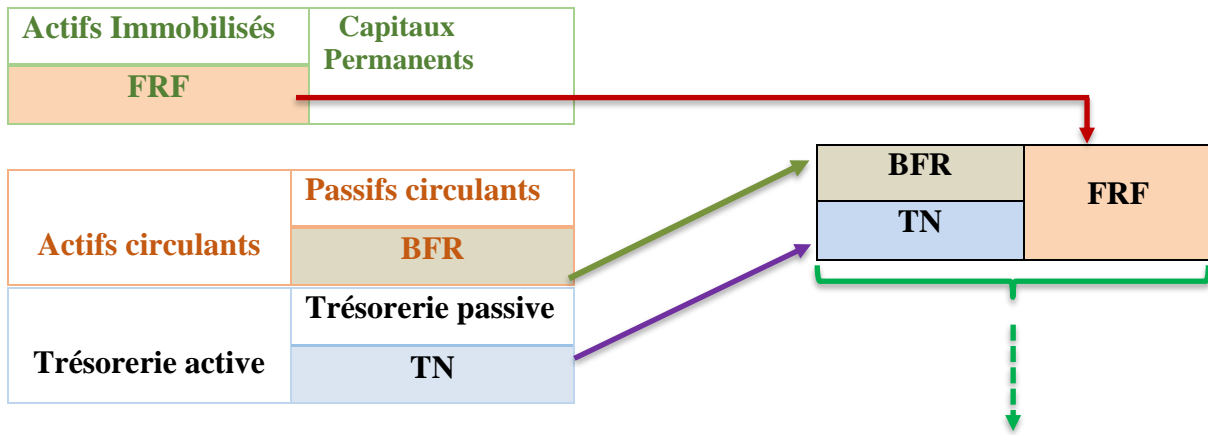
A ce titre, les valeurs immobilisées doivent être financées par des ressources à plus d'un an, et dans ce cas, si on suppose que le FR est égal à zéro, les besoins à financer du cycle d'exploitation doivent alors être intégralement couverts par les ressources provenant du cycle d'exploitation. Cette situation fait ressortir ce qu'on désigne communément par « l'équilibre financier minimum » car la trésorerie net se révèle nulle.

Il est également essentiel de savoir si le BFR est égal, supérieur ou inférieur au FRF. Face à ces trois cas de figure, l'entreprise peut optimiser son équilibre financier en agissant soit sur l'un ou soit sur l'autre des indicateurs. Cette analyse s'effectue à partir d'un tableau d'équilibre financier (cf. figure n°7). Il s'agit d'une synthèse (cf. tableau n°1) de l'analyse patrimoniale du bilan sous forme d'un tableau qui montre à gauche les emplois à financer (BFR) et à droite les ressources de financement (FRF). Si le besoin en fonds de roulement est négatif,

<sup>53</sup> AMELON Jean-Louis, Op. Cit, P. 84-85.

il devient une ressource. Un besoin en fonds de roulement négatif est une ressource en fonds de roulement (FRF). Si le FRF est négatif, il devient un besoin à financer, soit graphiquement :

**Figure N° 7 : Tableau d'équilibre financier.**

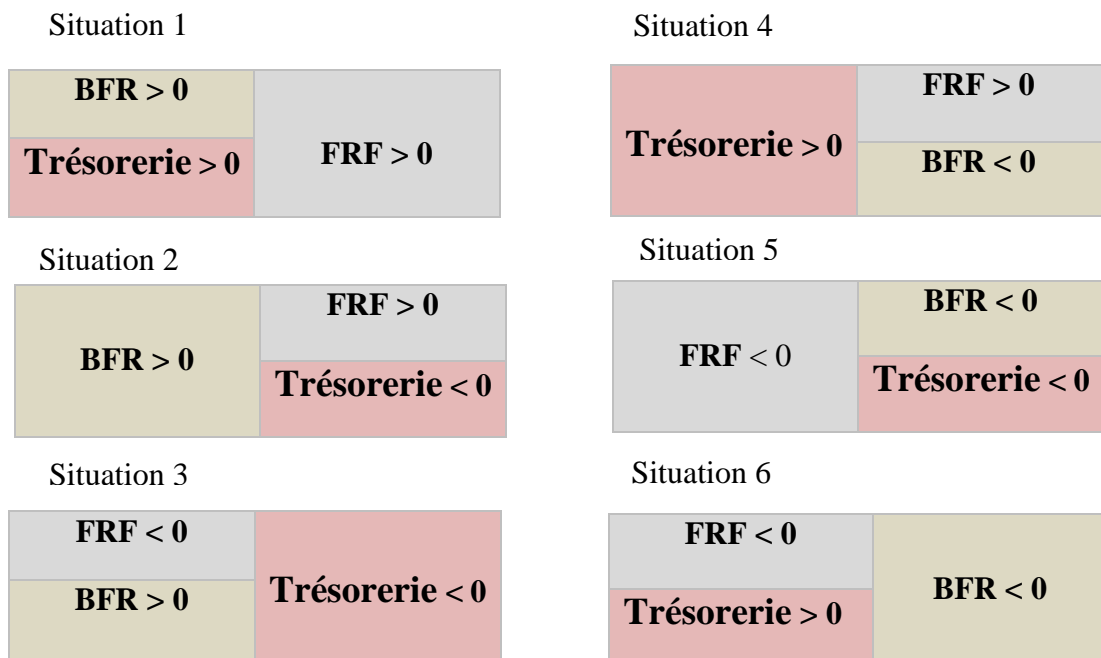


**Tableau d'équilibre financier**

**Source :** Elaboré par nos soins sur la base de nos différentes lectures, 2022.

Si tel n'est pas le cas, le BFR est alors soit positif (besoin à financer) et les situations 1 à 3 peuvent se présenter, soit le BFR est négatif et les situations 4 à 6 peuvent se présenter (cf. figure n°8) ;

**Figure N° 8 : Synthèse de l'équilibre financier.**



**Source :** Elaboré par nos soins sur la base de nos différentes lectures, 2022.

L'analyse des situations fait ressortir :

- **Situation 1** : Le fonds de roulement finance entièrement le cycle d'exploitation et permet de dégager de la trésorerie. Il convient de s'assurer que cette trésorerie ne correspond pas à un sous-emploi des capitaux ;
- **Situation 2** : Le BFR est financé par les capitaux permanents et par des ressources à court terme. Pour parvenir à l'équilibre, on peut augmenter le FRF (augmenter les capitaux propres ou diminuer les immobilisations peu productives) ; on peut réduire le BFR en agissant sur : la rotation des stocks, le délai de recouvrement des créances clients, le délai de règlement fournisseurs ;
- **Situation 3** : La trésorerie passive finance une partie des valeurs immobilisées et le cycle d'exploitation. Cette situation est délicate si elle devient récurrente dans le temps ;
- **Situation 4** : Le fonds de roulement et le besoin en fonds de roulement dégagent un excédent de trésorerie. Il convient de s'assurer que cette trésorerie n'est pas sous-employée (trésorerie oisive) ;
- **Situation 5** : Une partie de valeurs immobilisées est financée par des ressources à court terme et peut être une partie par des découverts ( $BFR < 0$ ). Il existe un fort risque de dépendance financière à l'égard des organismes financiers ;
- **Situation 6** : Le BFR finance une partie des valeurs immobilisées et dégage de la trésorerie. Dans ce cas de figure, un renforcement des ressources stables est à envisager.

Pour une analyse détaillée de la liquidité, l'étude des ratios semble judicieuse afin de se prononcer sur la bonne santé financière à court terme de l'entreprise.

### II. L'approche de la liquidité par la méthode des ratios

Les ratios de liquidité permettent de mesurer la capacité de l'entreprise à payer ses dettes à court terme et d'appréhender également son risque de faillite. C'est une mesure de la solvabilité immédiate.

La liquidité est un critère très suivi, non seulement, par les dirigeants compte tenu de son importance mais également surveillé de très près par les créanciers, en particulier les banques, surtout en période d'encadrement de crédit. Les ratios de liquidité ont également pour objectif de mesurer l'aptitude ou la capacité de l'entreprise à honorer ses engagements à court terme.

A ce titre, trois (03) ratios sont très utilisés pour mesurer la liquidité de l'entreprise à savoir : les ratios de liquidité générale, de liquidité relative et de liquidité immédiate.

### 1. Le ratio de liquidité générale (ou de fonds de roulement)

Le ratio de liquidité générale est la mesure la plus répandue de la liquidité de l'entreprise dans la mesure où il permet d'apprécier le degré de couverture des dettes à moins d'un an par les actifs à moins d'un an. Il résume l'équilibre financier à court terme. Son analyse permet de traduire la capacité de remboursement globale à court terme de l'entreprise. En effet, il confronte l'ensemble des liquidités potentielles (actifs transformables en monnaie, à court terme) à l'ensemble des exigibilités potentielles (dettes remboursables, à court terme). Son calcul se fait comme suit :

$$\text{Liquidité générale} = \frac{\text{Actifs à moins d'un an}}{\text{Passif à moins d'un an}}$$

**Source :** Roland Gillet et al, « *Finance : Finance d'entreprise, Finance de marché, Diagnostic financier* », 2<sup>e</sup> édition, Dalloz, Paris, 2003, P.499.

Si ce ratio est supérieur à un, l'actif circulant garantit le paiement des dettes à court terme. Cette situation traduit l'existence d'un fonds de roulement financier positif et inversement. Cependant, l'entreprise peut connaître des difficultés de trésorerie bien que ce ratio soit supérieur à 1. Cela s'explique par le fait que l'exigibilité des dettes est plus rapide que la liquidité des actifs. Selon **Pierre Cabane (2014)**, plus ce ratio est supérieur à un, plus le fonds de roulement est élevé et plus les actifs circulants sont susceptibles de couvrir les dettes d'exploitation. Par ailleurs, certaines normes notamment américaines préconisent un ratio supérieur à 1,8<sup>54</sup>.

D'un point de vue bancaire, il est souhaitable qu'elle soit le plus élevée possible, l'idéal étant que l'entreprise détienne des actifs à court terme à un niveau suffisant pour être à tout moment en état d'assurer ses échéances.

### 2. Le ratio de liquidité relative (réduite)

Le ratio de liquidité relative traduit également la capacité de remboursement à court terme de l'entreprise en comparant les éléments les plus liquides de l'actif circulant aux dettes à court terme. Il mesure généralement la capacité de l'entreprise à payer ses dettes à court terme avec ses disponibilités et les sommes attendues de ses clients. Il exprime la liquidité de l'entreprise en excluant les stocks de l'analyse. En effet, une partie des stocks peut se révéler difficilement vendable en cas de besoin urgent ; en outre, la valeur liquidative de ces derniers (stocks) est en effet souvent inférieure à la valeur comptable (vente en casse). De ce fait, la prudence conduit à les éliminer des valeurs d'actifs circulants.

---

<sup>54</sup> CABANE Pierre, Op, Cit, P. 326.

$$\text{Liquidité réduite} = \frac{\text{Actifs à moins d'un an hors stocks}}{\text{Passifs à moins d'un an}}$$

Source : Georges. Legros, « *Finance d'entreprise* », Edition-Dunod, Paris 2018, P.182.

Il n'y a pas de norme précise pour ce ratio mais il doit se rapprocher de 1 pour signifier une situation satisfaisante de l'entreprise. D'après *G. Chapalain* (2010), si ce ratio est supérieur à 0,8 la situation est alors satisfaisante.

### 3. Le ratio de liquidité immédiate (restreinte)

Ce ratio traduit une capacité de remboursement instantanée compte tenu de l'encaisse de l'entreprise. Il fournit des indications peu fiables compte tenu de l'instabilité de l'encaisse<sup>55</sup>.

$$\text{Liquidité immédiate} = \frac{\text{Disponibilités}}{\text{Passif circulant}}$$

Source : Alain RIVET, « *Gestion financière : Analyse et politique financière de l'entreprise* », édition-ellipses, Paris 2003, P.42.

Ce ratio présente peu d'intérêt et doit être interprété avec prudence, car un ratio sensiblement inférieur à un peut traduire soit des difficultés de trésorerie, soit au contraire une gestion de trésorerie proche de zéro<sup>56</sup>.

Pour *Pierre Cabane* (2014), ce ratio présente beaucoup moins d'intérêt en raison des fortes fluctuations des postes de trésorerie.

### 4. Les ratios de rotation des actifs et passifs circulants (ratio du BFR)

Complétant la connaissance du cycle d'exploitation, les ratios de rotation des actifs et passifs circulants permettent de comparer les valeurs de fin de période aux flux correspondants.

Appelés également ratios explicatifs du besoin en fonds de roulement, ces ratios permettent d'améliorer la compréhension de la formation du besoin de financement de l'exploitation et l'évolution de l'équilibre financier. L'intérêt de leur analyse réside dans le fait que la connaissance des délais de rotation des actifs et passifs circulants permet d'associer, pour un niveau d'activité donné, des niveaux prévisibles d'en-cours stocks, clients ou fournisseurs.

Les ratios de rotation donnent de bonnes indications sur la qualité de la gestion des actifs circulants, sur leur liquidité et sur l'exigibilité des dettes d'exploitation. A ce titre, trois (03) types de ratios peuvent être calculés à savoir : le ratio de rotation des stocks, de recouvrement des créances clients et de règlement des dettes fournisseurs (cf. tableau n°22) :

---

<sup>55</sup> COHEN Elie, Op. Cit, P.147.

<sup>56</sup> GRANDGUILLLOT Béatrice et Francis, Op, Cit, P.143.

**Tableau N° 22 : Les ratios du BFR.**

Nature	Formule	Interprétation
Rotation des stocks (entreprise commerciale)	$\frac{\text{Stock moyen de m/se}}{\text{Coût d'achat de m/ses vendues}} \times 360j$	Ce ratio mesure la durée d'écoulement des stocks. Une augmentation de cette durée entraîne une augmentation du BFRE.
Rotation des stock (entreprise industrielle)	$\frac{\text{Stock moyen de MP}}{\text{Coût d'achat des MP utilisées}} \times 360j$ $\frac{\text{Stock moyen de produits finis}}{\text{Coût de production des PF vendues}} \times 360j$	Ce ratio mesure la durée d'écoulement des stocks. Une augmentation de cette durée entraîne une augmentation du BFRE.
Durée moyenne du crédit clients*	$\frac{\text{Créances clients et comptes rattachés}}{\text{Chiffre d'affaires TTC}} \times 360j$ <p style="font-size: small;">*Le délai de paiement légal prévu par la loi est de 60 jours à partir de la date d'émission de la facture. Toutefois, un délai maximal de 45 jours fin de mois peut être convenu entre les parties, sous réserve qu'il soit stipulé par contrat.</p>	Il mesure la durée moyenne en jours du crédit consenti par l'entreprise à ses clients. Si ce ratio est supérieur à la norme du secteur, il peut traduire une inefficacité dans le recouvrement des créances. Si ce ratio est inférieur à la norme du secteur, il peut signifier que l'entreprise mène une politique de crédit clients restrictive par rapport à ses concurrents au risque de perdre des clients <sup>57</sup> .
Durée moyenne du crédit fournisseurs*	$\frac{\text{Dettes fournisseurs et comptes rattachés}}{\text{Consommation en provenance des tiers TTC}} \times 360j$ <p style="font-size: small;">* Le délai de paiement légal prévu par la loi est de 60 jours à partir de la date d'émission de la facture. Toutefois, un délai maximal de 45 jours fin de mois peut être convenu entre les parties, sous réserve qu'il soit stipulé par contrat.</p>	Ce ratio mesure la durée moyenne en jours obtenu par l'entreprise de la part de ses fournisseurs. Il doit être, en principe, supérieur au ratio du crédit clients. Un allongement de la durée a pour effet de réduire le niveau du BFRE. Cependant, il est nécessaire de vérifier que l'allongement du crédit fournisseurs ne résulte pas de difficultés à respecter les échéances <sup>58</sup> .

**Source :** Elaboré par nos soins sur la base de nos différentes lectures, 2022.

<sup>57</sup> GRANDGUILLOT Béatrice et Francis, Op., Cit., P.153 (18<sup>e</sup> édition).

<sup>58</sup> GRANDGUILLOT Béatrice et Francis, Op., Cit., P.123 (12<sup>e</sup> édition).

### 5. L'utilité analytique des ratios de rotation

Les ratios de rotation permettent de mesurer le rythme de déroulement des opérations cycliques d'exploitation. Ils apportent également des indications précieuses à l'appui de l'interprétation des notions de FR et de BFR. En effet, les ratios de rotation permettent de mesurer la liquidité des stocks et des créances commerciales d'une part et l'exigibilité des dettes fournisseurs d'autre part.

Les délais de rotation des stocks et des créances correspondent à la durée nécessaire pour transformer en monnaie ces éléments de l'actif circulant ; le calcul de ces ratios fournit donc une estimation de la liquidité d'une partie importante des actifs à court terme. Quant au délai de rotation des dettes fournisseurs, il mesure l'exigibilité de ces dernières, c'est-à-dire le terme octroyé à l'entreprise pour assurer ses règlements.

L'évaluation de la liquidité des actifs et de l'exigibilité des dettes est essentielle pour l'appréciation du FR. Par ailleurs, ces ratios éclairent la formation du BFR et permettent de comprendre l'impact des contraintes qui pèsent sur l'entreprise et justifient le besoin de financement du cycle d'exploitation<sup>59</sup>.

### III. Le risque d'illiquidité

Le risque d'illiquidité, communément appelé risque de faillite se définit comme l'impossibilité d'une entreprise, à un moment donné, à faire face à ses échéances de trésorerie :

- Soit parce qu'elle n'a plus d'actifs pouvant être transformés immédiatement en trésorerie mobilisable ;
- Soit parce que, du fait d'une crise financière, il est difficile de liquider des actifs sauf au prix de très importantes pertes de valeur ;
- Soit parce qu'il est impossible de trouver des prêteurs, des banquiers ou des investisseurs qui acceptent de confier de nouveaux fonds à l'entreprise, eux-mêmes en manquant ou ayant peur<sup>60</sup>.

Se basant sur l'ouvrage de *Dov Ogien* (2008), le risque d'illiquidité (ou de faillite) d'une entreprise est celui de ne pas pouvoir honorer ses engagements financiers vis-à-vis de son personnel, de ses créanciers ou de l'Etat. Il provient généralement de trois (03) situations :

- Une insuffisance de la rentabilité qui réduit sa capacité à secréter des flux financiers (ETE) ;

---

<sup>59</sup> COHEN Elie, Op, Cit, P.150.

<sup>60</sup> VERNIMMEN. P, QUIRY. P et LE FUR. Y, « *Finance d'entreprise* », 14<sup>e</sup> édition-Dalloz, Paris, 2016, P.1100.

- Un manque de flexibilité lors des périodes de variation d'activité (seuil de rentabilité) ;
- La fragilité de la structure financière due à une insuffisance des capitaux propres ou à une augmentation des besoins en fonds de roulement liée à une croissance non maîtrisée<sup>61</sup> .

Le risque d'illiquidité survient également suite à des défauts d'harmonisation des rythmes d'encaissements et de décaissements par exemple, le rythme d'encaissement des créances clients est plus lent que celui de décaissements fournisseurs, de l'importance démesurée des stocks ou d'une insuffisance en fonds de roulement.

Ce risque est bien sûr accru par l'endettement mais qui peut aussi être provoqué par des problèmes de gestion (non-paiement d'un client, dépenses exceptionnelles, chute d'activité, etc.). La présence de cette forme de risque peut facilement conduire l'entreprise à une situation de cessation de paiement entraînant par conséquent, sa faillite.

---

<sup>61</sup> OGIEN *Dov*, Op. Cit, P.78.

Nous concluons que l'analyse de la solvabilité et de la liquidité est rendue possible grâce à l'étude des outils spécifiques à l'analyse. Ces derniers tant quantitatifs que qualitatifs permettent d'analyser l'équilibre financier et de montrer avec précision la situation financière de l'entreprise vis-à-vis de ses partenaires.

Toutefois, nous notons que la différence entre la solvabilité et la liquidité est, de nos jours, consacrée par la littérature financière. Elle a certainement permis d'affiner le diagnostic financier en mettant l'accent en particulier sur le haut et le bas du bilan financier et ce, en se référant à leur variation afin d'apprécier la bonne santé financière de l'entreprise (*cf. section I*).

La solvabilité est la capacité de l'entreprise à faire face à ses engagements en cas de cessation d'activité alors que la liquidité en revanche traduit la capacité de l'entreprise à rembourser ses dettes à brève échéance.

Se basant sur l'étude de la solvabilité à long terme, les outils qui y sont consacrés permettent de :

- Montrer la capacité de l'entreprise à rembourser l'ensemble de ses dettes ;
- Mesurer le poids d'endettement de l'entreprise afin d'estimer son indépendance financière à l'égard de ses créanciers, en particulier les banques ;
- Mesurer le poids de son endettement global.

À cela, s'ajoutent les outils qui permettent d'analyser la capacité de l'entreprise à faire face à ses engagements à court terme afin de se prononcer sur la liquidité de l'entreprise. Par ailleurs, plusieurs outils permettent l'analyse de ces deux concepts, entre autres les ratios. Dans ce sens, le ratio de solvabilité obtenu en comparant le total actif à l'ensemble de dettes de l'entreprise permet de savoir si l'entreprise est capable d'assurer sa pérennité. En revanche, le ratio de liquidité obtenu par le rapport de l'actif circulant et de passif circulant permet d'évaluer la solvabilité de l'entreprise à court terme et ce, dans une perspective de continuité d'exploitation.

Dans l'analyse de l'activité, la solvabilité est affectée par la rentabilité et la structure du capital, tandis que la liquidité est affectée à la fois par la rentabilité, la répartition des ressources à court, moyen et long terme et la liquidité de l'actif circulant c'est-à-dire sa capacité à se transformer en disponibilités. Nous résumons la différence entre ces deux concepts (solvabilité et liquidité), important pour la pérennité de l'entreprise, comme suit :

**Tableau N° 23** : Différence entre la solvabilité et la liquidité.

<b>Solvabilité</b>	<b>Liquidité</b>
Capacité de l'entreprise à faire face à ses engagements quels que soient leurs termes.	Capacité de l'entreprise à faire face à ses engagements à brève échéance.
Elle est étudiée en mettant l'accent sur le haut et le bas du bilan financier.	Elle est étudiée en mettant l'accent sur le bas du bilan financier.
Elle est affectée par la structure du capital.	Elle est affectée par la capacité de l'actif circulant à se transformer en disponibilités.

**Source** : Etabli par nous-mêmes sur la base de nos différentes lectures, 2022.

Après avoir abordé tous les aspects théoriques des concepts de solvabilité et de liquidité de l'entreprise et la mise en évidence des outils indispensables à leur analyse dans les deux chapitres précédents, nous allons maintenant consacrer ce troisième et dernier chapitre à l'application de ces connaissances théoriques afin d'analyser la solidité financière de la société par action, spécialisée dans la production d'articles en inox et orfèvrerie (SPA ORFEE), filiale de l'entreprise nationale de production et commercialisation de Boulonnerie, Coutellerie et Robinetterie (en abrégé BCR).

### **Chapitre III: Etude de cas - SPA/ORFEE-BCR**

Une étude voire une analyse, à plus forte raison celle qui se rapporte à la thématique centrée sur la capacité de l'entreprise à honorer ses engagements exigibles est encore plus pertinente et explicite avec une dimension pratique. En effet, cette dernière permet de comprendre la réalité socio-économique de l'entreprise, sa gestion ainsi que les stratégies mises en œuvre par cette dernière pour se prémunir contre toute cessation de paiements, et donc d'insolvabilité.

Ainsi, l'objet de cette section est de procéder à une analyse quantitative et qualitative détaillées de la situation financière de la SPA ORFEE, filiale du groupe BCR afin de s'assurer de sa bonne santé financière. A cet effet, le présent chapitre est subdivisé en deux sections : la première section est consacrée à la présentation de l'organisme d'accueil et la seconde section aborde le vif du sujet, notamment l'analyse des concepts susmentionnés dans la SPA ORFEE/BCR.

### **Section 1 : Présentation de l'organisme d'accueil**

La SPA ORFEE, filiale du groupe BCR est une entreprise nationale de production d'articles en inox et orfèvrerie (par abréviation ORFEE/BCR), au capital social de 760 000 000,00 DA. Elle s'exerce dans la production et la commercialisation des couverts de table, la platerie, la poterie et les terrines dans les qualités ménage, orfèvre ainsi que les éviers de cuisine en acier inoxydable.

Construite sur un site industriel, la société est située au village agricole de Bordj-Menaiël (Wilaya de Boumerdès) et s'étale sur une superficie de 89 300 m<sup>2</sup> dont 28 800 m<sup>2</sup> débâti.

Afin de mettre le lecteur dans le contexte du cas pratique, nous allons présenter l'organisme d'accueil par son historique de création et de sa restructuration, ses missions et objectifs, sa gamme de produits, son organisation, son réseau commercial pour terminer avec un aperçu de la direction des finances et comptabilité, l'endroit où nous avons mené notre étude pratique.

#### **I. Historique, missions et objectifs de la SPA ORFEE/BCR**

Créée le 1<sup>er</sup> janvier 1983 par décret ministériel N°83-08 à l'issue de la restructuration organique de la société nationale de construction mécanique (*SONACOME*), l'entreprise nationale de production et de commercialisation de Boulonnerie, Coutellerie et Robinetterie, en abrégé BCR est une entreprise publique dont le siège social de la Direction Générale se trouve à Sétif. Elle comprend trois (03) sites de production :

- Le premier à Ain el Kébira (Sétif) ;

- Le deuxième à Oued Rhiau (Relizane) ;
- Le troisième à Bordj Menaiel (Boumerdes) : laquelle a été réceptionnée définitivement en 1986 par le personnel algérien avec la formule clé en main. L'unité de production d'articles en orfèvrerie et éviers de cuisine en inox (ORFEE) est située dans la wilaya de Boumerdes, à 30 Km du chef-lieu de wilaya et à 70 Km à l'Est de la capitale (Alger).

En 2001, l'entreprise a fait l'objet d'une restructuration basée sur la filialisation et spécialisation d'activité pour chaque site de production. La société est érigée en groupe comprenant trois (03) filiales à caractère industriel et commercial :

- L'unité de production Ain Kébira : érigée en SPASANIAK, filiale de BCR sise à Sétif est spécialisée dans la production et commercialisation de la Robinetterie et accessoires sanitaires ;
- L'unité de production d'Oued Rhiau : érigée en SPA ORSIM filiale BCR, sise à Relizane est spécialisée dans la production et commercialisation de Boulonnerie et visserie ;
- L'unité de production Bordj-Menaiël : érigée en SPA ORFEE, filiale du groupe BCR sise dans la wilaya de Boumerdès est spécialisée dans la production et commercialisation des articles de table et éviers de cuisine en acier inoxydable.

En Janvier 2001, la société a obtenu la certification ISO 9002 version 1994 décernée par l'Association Française pour l'Amélioration et le management de la Qualité (AFAQ).

En Décembre 2003, elle a été certifiée conforme à la norme internationale ISO 9001 version 2000 par l'association française AFAQ. Toujours dans la même période, elle a mis en place un système de management qualité (SMQ) conformément au référentiel ISO 9001 version 2000.

En 2010, une autre filiale à caractère commercial a été créée au sein du groupe sous la dénomination de VEDIA, elle a pour objectif de prendre en charge l'activité commerciale au niveau du Groupe BCR et de satisfaire un segment important de client qui est le segment des commerçants semi-grossistes et détaillants.

En 2016, le groupe BCR a connu une nouvelle restructuration à l'issue de laquelle, uniquement deux filiales se sont émergées : il s'agit de SANIAK et ORFEE. La filiale VEDIA a été absorbée par le groupe, quant à la filiale ORSIM, elle a eu son autonomie du groupe BCR.

En matière de tutelle, le groupe BCR est placé actuellement sous la tutelle du holding Algerian Group Mecanic (AGM) qui a succédé à la Société de Gestion des Participations/Equipements Industriels et Agricoles (SGP EQUIPAG).

La SPA ORFEE/BCR suit, en général, la mission et les objectifs du groupe « BCR » à savoir :

- Le renforcement de sa position sur le marché algérien ;
- Le développement et la maîtrise technologique ;
- La promotion des compétences ;
- L'amélioration des performances ;
- Le développement du système management.

### II. Présentation des produits de la SPA ORFEE/BCR

La société ORFEE, filiale du groupe BCR est spécialisée dans la production des articles à usage ménager. Elle dispose d'une capacité de production des éviers de cuisine allant jusqu'à 200 000 unités/an, et d'une capacité de production de 32 000 000 unités/an pour d'autres pièces confondues<sup>62</sup>. Sa gamme de produit est de qualité renommée ISO. Sa gamme de produit est de qualité renommée ISO, ce qui lui a permis d'avoir :

- le Prix Algérien de la qualité obtenu en 2005<sup>63</sup>.
- le Certificat ISO 14001 V 2015, le 26-11-2015<sup>64</sup>.
- le Certificat ISO 9001 V 2015 délivré le 26-11-2017<sup>65</sup>.

De ce fait, la SPA ORFEE/BCR fabrique quatre (04) types de produits en acier inoxydable à savoir :

- Les couverts de table ;
- Les couteaux ;
- La platerie ;
- Les éviers de cuisine (avec un ou deux bacs).

Ces produits sont fabriqués sous trois types de qualité :

- Produit ménage (M)
- Produit orfèvre (H)
- Produit argenté (A)

Les moyens de production (parc machine) sont mis en place pour la réalisation du programme de production tels que :

---

<sup>62</sup> <https://www.bcr.dz/filiale-orfee/> consulté le 11/05/22.

<sup>63</sup> Le Prix Algérien de la Qualité (PAQ). Il est destiné à récompenser, chaque année et sur concours, le meilleur organisme de droit algérien. Ce prix est constitué d'une récompense pécuniaire, d'un montant de deux millions de dinars (2.000.000 DA), d'un diplôme d'honneur ainsi que d'un trophée honorifique.

<sup>64</sup> ISO 14001 : spécifie les exigences relatives à un système de management environnemental permettant à un organisme de mettre en œuvre une politique environnementale.

<sup>65</sup> ISO 9001 : C'est une norme qui détermine les exigences organisationnelles requises pour la garantie d'un système de management de la qualité. [Voir le site www.iso.org](http://www.iso.org).

- le découpage, l'emboutissage, le pressage à froid, le laminage, l'argentage, le polissage, l'injection plastique pour les produits coutellerie ;
- l'emboutissage cuve, le pliage à mallette, le bronzage, le polissage, la finition pour les produits éviers de cuisine.

La matière première utilisée pour la fabrication de ces produits est l'acier inoxydable en bobine, la feuille en fil qui est principalement importée. Les principaux fournisseurs sont : la France, l'Allemagne et le Japon.

Par ailleurs, il y a lieu de noter que la qualité « M » est fabriquée à base d'acier inoxydable de qualité ordinaire (non brillant), composé de 17% de Chrome (série économique) ; les produits de qualité « H », réalisés en inox austénitique sont fabriqués à base de 18% de Chrome et 10% de Nickel (série haut-de-gamme) et les produits de qualité « A » sont fabriqués également à base de 18% de Chrome et 10% de Nickel, mais garantissant l'épaisseur de l'argentage (série haut-de-gamme argentée). Les articles de ces deux dernières catégories sont d'une meilleure qualité.

Il y a lieu également de préciser que les produits de qualité « A » sont obtenus suite au tirage des meilleures pièces de « H » après les avoir faits passer au bain d'argent.

La société exerce aussi l'activité commerciale de revente en l'état de certains de ses articles ménagers notamment : les couscoussiers, les poêles et les marmites. Nous soulignons ce point compte tenu du fait que l'activité commerciale n'est exercée que dans le cadre de marché contracté avec des organismes publics, ceci dit la société ORFEE n'achète pas ces articles si une commande n'est pas recueillie au préalable auprès de ses clients.

### III. L'activité commerciale de la société

Dans ce point, nous présentons la clientèle et le positionnement de la société sur le marché.

#### 1. La clientèle

En matière d'activité commerciale, la société effectue ses transactions commerciales moyennant deux réseaux :

- **Son propre créneau composé de ses interactions directes avec ses clients** : la direction commerciale représente la vitrine de la société, elle est chargée de l'interaction directe avec les clients. Il y a lieu de mentionner qu'elle n'entretient pas de relations avec un public large, elle restreint ses transactions aux :
  - Organismes étatiques, particulièrement les œuvres sociales universitaires, l'armée (MDN) et la sûreté nationale (DGSN). La SPA ORFEE est en contrat

avec eux dans le cadre des marchés potentiels qu'elle décroche par voie de soumission aux appels d'offres de ces organismes ;

- Les clients conventionnés : ce sont des clients fidèles de la société, ils ont été agrémentés suite à l'importance et la fréquence de leurs commandes ;
- Les grossistes ou détaillants désirant passer occasionnellement des commandes auprès de la société.

- **Le réseau commercial du groupe BCR** : est composé de six (06) boutiques réparties comme suit :

- Boutique BCR à ALGER sise à la 02 Rue Assela Hocine, Alger centre ;
- Boutique BCR à ALGER sise à la 113 Rue Hassiba Ben Bouali, Alger ;
- Boutique BCR à SETIF sise à la Rue Ahmed Aggoune, Sétif ;
- Boutique BCR à CONSTANTINE sise à la 22 Rue Abbane Ramdan, Constantine ;
- Boutique BCR à ORAN sise à la 36 Rue Mohamed Khemisti, Oran.

Ces boutiques sont chargées de la commercialisation de tous les produits du groupe BCR, elles effectuent des ventes à toutes les catégories de public y compris, le public ordinaire et les ménages, elles recueillent des commandes des clients potentiels, et les acheminent aux filiales concernées.

## 2. Le Positionnement de la société sur le marché

En matière de concurrence, la société occupe une position concurrentielle très confortable sur le marché, dès lors qu'elle détient le quasi-monopole de la production de sa gamme. La concurrence, pour elle, concerne les articles importés et revendus en l'état. Ses concurrents sont des commerçants importateurs, situés plus précisément au marché dit « El Hamiz » à Bab Ezzouar, Alger (d'après les informations recueillies auprès du personnel de la société).

## IV. Organigramme de la filiale

A l'instar des SPA auxquelles elle s'identifie, la filiale ORFEE est dotée d'organes de gestion et de contrôles réglementaires. Elle est dirigée par un directeur général qui assure en même temps la présidence du conseil d'administration. Il est à la tête d'une équipe de 260 agents parmi lesquels 03% représentent des salariés temporaires de l'effectif total. Cet effectif est composé de 2% de cadres, 53% d'agents de maîtrise et de 32% d'exécutants.

Nous présentons ci-après :

- La structure organisationnelle de la société ;
- Les missions et organisation de la direction des finances et comptabilité.

### 1. Structure organisationnelle de la société

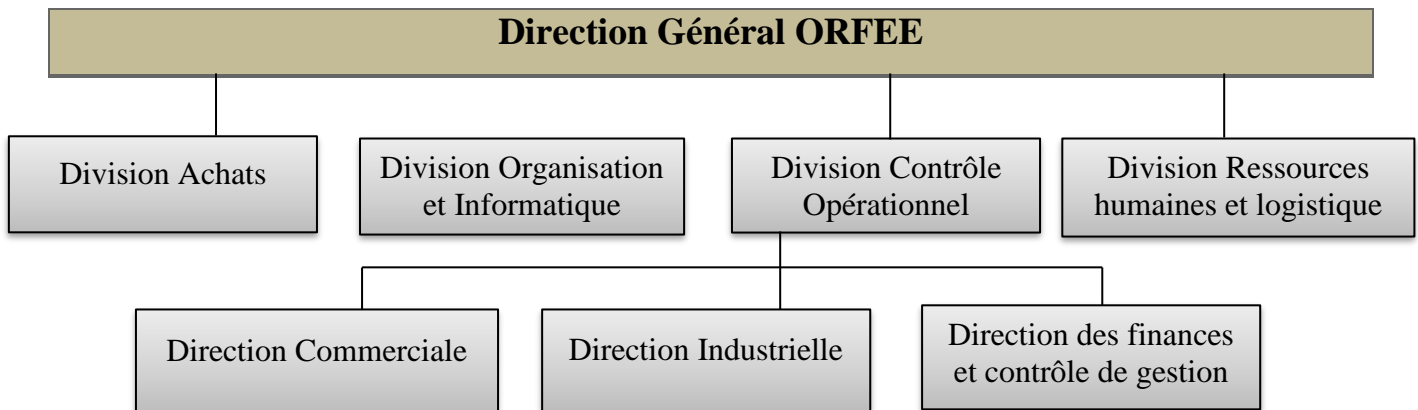
Cet effectif susmentionné est réparti sur un ensemble d'organes liés à la direction générale, soit quatre (04) divisions et trois (03) directions. Les principales tâches de ces structures sont comme suite :

- **La Direction générale** : son rôle vise essentiellement l'orientation, l'assistance et le contrôle, elle doit en particulier :
  - Assurer et garantir que les objectifs qu'elle s'est fixés, tiennent compte de manière responsable et équitable, des attentes des clients, de l'environnement et du personnel ;
  - S'assurer que la planification stratégique est traduite en plan d'actions et /ou programmes ;
  - Assurer la disponibilité des ressources appropriées ;
  - Assurer le suivi permanent des processus ainsi que l'évaluation périodique des performances réalisées.
- **La Division achats** : son rôle est de mettre à la disposition des structures utilisatrices les matières et fournitures conformes aux exigences préalablement établies, nécessaires à leur fonctionnement ;
- **La Division organisation et informatique** : elle a pour rôle de veiller au respect des éléments structurant l'organisation de la filiale et de leur évolution. Elle est aussi chargée de la gestion des ressources informatiques ;
- **La Division contrôle opérationnel** : son rôle est d'assurer le contrôle de conformité des matières premières et des produits fabriqués au niveau des différents stades du processus de transformation ;
- **La Division ressources humaines et logistique** : elle a pour rôle de mettre à la disposition de l'ensemble des structures un personnel compétent et formé ainsi que les moyens logistiques nécessaires au bon déroulement des activités ;
- **La Direction commerciale** : elle est chargée de la commercialisation des produits fabriqués et/ou achetés ainsi que les déchets générés par l'activité de la filiale ;
- **La Direction industrielle** : elle est responsable de la fabrication des produits conformément aux exigences préalablement définies tout en veillant au respect des exigences environnementales des déchets générés par l'activité de la filiale ;

- **La Direction des finances et du contrôle de gestion** : son rôle est de veiller au respect des ratios de gestion, au meilleur rendement des moyens de financement dont dispose la filiale, élabore le budget, réalise les plans financiers de l'activité ainsi que le contrôle de gestion.

La structure organisationnelle de l'entreprise se présente dans l'organigramme ci-dessous (cf. Figure N°9, page suivante) :

**Figure N° 9** : Organigramme de la SPA ORFEE/BCR.



**Source** : Elaboré par nos soins conformément aux documents internes de la société 2022.

## 2. Missions et organisation de la direction des finances et comptabilité

La direction des finances et comptabilité coordonne les activités relevant des services de gestion financière et des coûts et budgets. Elle est chargée de :

- Diriger et organiser les services de :
  - Comptabilité générale, trésorerie ;
  - Comptabilité analytique, budget.
- Prévoir et contrôler les activités de :
  - Trésorerie, caisse, banque ;
  - Comptabilité générale ;
  - Comptabilité analytique ;
  - Analyse financière, bilans ;
  - Système des comptes de gestion et résultat ;
  - Suivi des opérations financières ;
  - Recouvrement des créances ;
  - Etablissement des budgets ;
  - Contrôle et suivi des budgets ;
  - Analyse des écarts ;

- Application des consignes de discrétion et de sécurité ;
- Calcul des prix de revient ;
- Définition et analyse des ratios financiers de gestion ;
- Développer et optimiser les prestations des services.

La direction des finances et comptabilité est organisée selon le schéma de son organigramme en deux services :

- Le service de comptabilité et trésorerie ;
- Le service de coût et budget

### **2.1. Service de comptabilité et trésorerie :**

Ce service assure la tenue de la comptabilité générale et la trésorerie de l'unité et permet de prévoir et de contrôler les activités de :

- Planification financière ;
- Comptabilisation ;
- Préparation de la paie ;
- Trésorerie.

Ce service est organisé en deux sections (Comptabilité générale et trésorerie) :

#### **2.1.1. Comptabilité générale :**

Ce service assure la détermination du résultat comptable et la réunion des documents nécessaires à la gestion financière de l'unité. De ce fait, elle permet de :

- Comptabiliser les factures d'achat ;
- Gérer les comptes fournisseurs nationaux et étrangers ;
- Ordonner les paiements ;
- Fournir les informations relatives aux achats, aux sections et services concernés ;
- Comptabiliser les factures des ventes ;
- Gérer les comptes clients ;
- Fournir les informations relatives aux ventes, au service commercial ;
- Assurer l'établissement des paies ;
- Préparer les déclarations sociales et fiscales ainsi que les écritures comptables ;
- Organiser et surveiller la gestion de l'ensemble des documents et papier nécessaires à la comptabilité générale ;
- Tenir la comptabilité du grand livre ;
- Préparer les états financiers et comptables, les comptes d'exploitation générale

et de perte et profits.

### 2.1.2. Trésorerie :

Ce service assure la gestion de la trésorerie de l'unité. Elle permet de :

- Entretien des relations bancaires ;
- Tenir le journal de caisse et de comptes courants postaux (CCP) ;
- Effectuer les paiements bancaires ;
- Etablir les chèques ;
- Etablir les ordres de paiement ;
- Procéder à la paie du personnel ;
- Gérer la caisse ;
- Enregistrer les mouvements de caisse, de CCP et de banque et effectuer les imputations des dépenses et de recettes ;
- Contrôler l'exactitude de la caisse, des comptes de CCP et de banque ;
- Encaisser les factures des clients ;
- Recevoir les chèques et les présenter à l'encaissement ;
- Assurer l'établissement des prévisions de trésorerie et analyser les écarts entre les prévisions et les réalisations de trésorerie ;
- Établir les situations journalières de trésorerie (caisse, banque, CCP) et les transmettre aux responsables concernés.

### 2.2. Service de coût et budget :

Ce service assure la tenue de la comptabilité analytique de l'unité et l'élaboration des budgets et permet de prévoir et de contrôler les activités de :

- Calcul des prix de revient ;
- Gestion des immobilisations et de calcul des amortissements ;
- Imputation et d'enregistrements ;
- Contrôle et de comptabilisation des stocks.

Il est organisé en deux sections (Comptabilité analytique et Budget) :

#### 2.2.1. Comptabilité analytique :

Assure la tenue de la comptabilité analytique de l'unité et le calcul du prix de revient des produits faisant partie du programme de production de l'entreprise. Elle est chargée de :

- Organiser le flux des informations relatives au calcul des prix de revient ;
- Vérifier et valoriser les cartes de mouvement des magasins et les bons de travail ;

- Etablir les décomptes des coûts ;
- Grouper les charges et les frais et assurer leur répartition en les comptabilisant ;
- Procéder au calcul des prix de revient ;
- Etablir les états récapitulatifs des charges et/ou postes de frais et les communiquer aux responsables concernés ;
- Assurer le contrôle des stocks et des inventaires ;
- Procéder à la valorisation du stock ;
- Participer à l'inventaire physique du stock et rapprocher les inventaires physique et comptable ;
- Assurer la gestion des immobilisations et le calcul des amortissements ;
- Fournir périodiquement toutes les informations et les états statistiques relevant de la comptabilité analytique ;
- Communiquer aux responsables les résultats des analyses sur les écarts des coûts de production et des prix de revient et leurs répercussions sur la rentabilité de l'unité.

### **2.2.2. Budget**

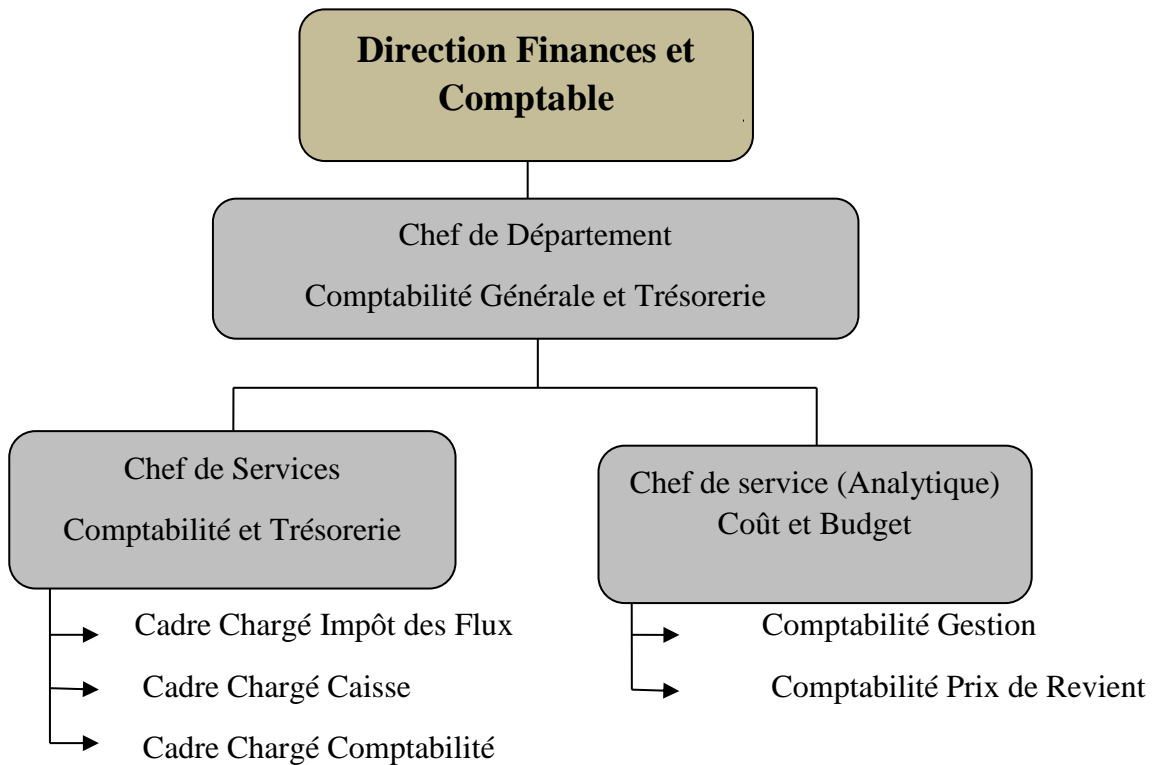
Il est chargé de lancer et de contrôler le budget de l'unité, analyser les écarts et procéder aux mesures correctives nécessaires. Il a pour objectifs de :

- Assurer l'application des systèmes de préparation et de contrôle budgétaire au sein de l'unité ;
- Assurer la préparation du budget de l'unité selon les instructions du siège ;
- Collaborer avec les services concernés à la définition des lignes générales du budget prévisionnel de l'unité ;
- Diffuser aux différents services le budget définitif de l'unité ;
- Assurer le suivi des budgets spécifiques. ;
- Analyser les écarts entre les prévisions et les réalisations, déceler les causes ;
- Procéder au redressement éventuel des prévisions initiales ;
- Proposer des mesures correctives.

### **3. Organigramme de la direction des finances et comptabilité**

L'organisation de la direction des finances et comptabilité est faite en département et service. Son organisation est comme elle apparait dans l'organigramme suivant :

Figure N° 10 : Organigramme de la direction des finances et comptabilité.



Source : Document interne de la société 2022.

Après avoir procédé à l'exposé des différents aspects de la SPA/ORFEE, filiale du groupe BCR et de ces activités dans la première section, nous allons maintenant consacrer la seconde section à l'analyse de sa solvabilité et de sa liquidité afin de se prononcer sur sa bonne santé financière notamment sur sa capacité à honorer ses engagements.

### Section 2 : L'analyse de la solvabilité et de la liquidité de la SPA/ORFEE

Dans cette section, notre objectif est de procéder à un diagnostic voire une analyse détaillée de la situation financière de la SPA ORFEE, filiale du groupe BCR afin de s'assurer de sa bonne santé financière, notamment en termes de sa capacité à honorer ses engagements lorsque ceux-ci arrivent à échéance. Cette analyse est menée à l'aide des comptes annuels de la société, notamment : le bilan financier, le bilan fonctionnel pour l'établissement du tableau de financement et les tableaux de flux de trésorerie en se basant sur l'analyse des éléments clés tels que : les indicateurs de l'équilibre financier, les ratios significatifs, la capacité d'autofinancement (CAF), la capacité d'endettement et de remboursement, l'actif net réel et le taux de service de la dette.

Pour une meilleure lecture de certains indicateurs, nous avons défini les périodes de 2019 à 2021 comme périodes d'observation (années de référence).

#### I. Les bilans financiers

Le bilan financier représente la situation réelle de l'entreprise à un moment donné. Ainsi, nous allons présenter, ci-dessous, des bilans conformément aux bilans financiers de la SPA ORFEE/BCR des trois derniers exercices (cf. Tableau n°24 et n°25, pages suivantes). Sur la base des bilans financiers, nous présentons :

- La présentation des bilans financiers en grandes masses ;
- L'analyse des bilans financiers de la SPA ORFEE/BCR.

### Chapitre III : Etude de cas - SPA/ORFEE-BCR

**Tableau N° 24 :** Emplois des bilans financiers de la SPA ORFEE/BCR en Dinars (DA).

Emplois	2019	2020	2021
<b>Valeurs immobilisées (VI)</b>			
Immobilisations corporelles	67 783,33	51 183,33	34 583,33
Terrains	487 855 761,86	487 855 761,86	487 855 761,86
Bâtiments	378 250 538,89	355 910 138,12	333 569 737,35
Autres immobilisations corporelles	128 383 686,39	103 449 414,65	74 302 783,67
Immobilisations encours	1 291 756,73	1 291 756,73	1 291 756,73
Prêts et autres actifs financiers non courant	1 236 563,55	440 000,00	560 000,00
Impôts différés actifs	12 511 627,32	27 441 636,75	44 259 335,98
<b>Total</b>	<b>1 009 597 718,07</b>	<b>976 439 891,44</b>	<b>941 873 958,92</b>
<b>Valeurs d'exploitation (VE)</b>			
Stocks et encours	566 749 001,90	850 407 737,82	807 264 482,41
<b>Valeurs réalisable (VR)</b>			
Clients	768 563 117,17	678 632 970,49	573 949 992,52
Autres débiteurs	55 996 371,26	60 305 247,00	59 186 375,96
Impôts et assimilés	18 149 641,63	26 607 270,50	19 831 463,30
<b>Total</b>	<b>842 709 130,06</b>	<b>765 545 487,99</b>	<b>652 967 831,78</b>
<b>Valeurs disponibles (VD)</b>			
Trésorerie	16 603 103,31	31 545 138,09	34 320 719,78
<b>Total emplois</b>	<b>2 435 658 953,34</b>	<b>2 623 938 255,34</b>	<b>2 436 426 992,89</b>

Source : Etabli par nous-mêmes conformément aux bilans financiers de la société, 2022.

Les ressources de la SPA ORFEE/BCR se présentent comme suit (cf. Tableau n°25).

**Tableau N° 25 : Ressources des bilans financiers de la SPA ORFEE/BCR en DA.**

<b>Ressources</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
<b>Fonds propres (FP)</b>			
Capital émis	760 000 000,00	760 000 000,00	760 000 000,00
Réserve légale	32 295 336,55	32 295 336,55	32 295 336,55
Écart de réévaluation	112 500 000,00	112 500 000,00	112 500 000,00
Report à nouveau	398 437 989,79	346 811 769,34	299 996 479,25
<b>Total (1)</b>	<b>1 303 233 326,34</b>	<b>1 251 607 105,89</b>	<b>1 204 791 815,80</b>
<b>Dettes à Long et Moyen Terme (DLMT)</b>			
Emprunt et dettes financières	710 659 020,00	995 898 293,12	879 872 942,35
Impôts (différés et provisions)	14 522 877,09	14 522 877,09	14 522 877,09
Provisions et produits constatés d'avances	40 111 547,36	43 127 556,28	41 411 190,28
<b>Total (2)</b>	<b>765 293 444,45</b>	<b>1 053 548 726,49</b>	<b>935 807 009,72</b>
<b>Dettes à court terme (DCT)</b>			
Fournisseurs et comptes rattachés	205 053 468,93	189 463 740,64	145 241 700,22
Impôts	32 180 355,27	1 412 270,51	11 717 253,81
Autres dettes	129 898 358,35	127 906 411,81	138 869 213,34
<b>Total (3)</b>	<b>367 132 182,55</b>	<b>318 782 422,96</b>	<b>295 828 167,37</b>
<b>Total ressources</b>	<b>2 435 658 953,34</b>	<b>2 623 938 255,34</b>	<b>2 436 426 992,89</b>

Source : Elaboré par nos soins à partir des états financiers de la société (cf. annexe n°12), 2022.

### **1. La présentation des bilans financiers en grandes masses**

Les bilans financiers obtenus après reclassement des postes de l'actif et du passif selon leur réel degré de liquidité et d'exigibilité vont nous permettre de dégager les bilans en grandes masses (cf. Tableau n°26) :

**Tableau N° 26 : Bilans financiers en grandes masses de la SPA ORFEE/BCR en DA.**

Postes	2019		2020		2021	
	Valeur	%	Valeur	%	Valeur	%
<b>Emplois</b>						
Valeurs immobilisées	1 009 597 718,07	41,45	976 439 891,44	37,21	941 873 958,92	38,66
Valeurs d'exploitations	566 749 001,90	23,27	850 407 737,82	32,41	807 264 482,41	33,13
Valeurs réalisables	842 709 130,06	34,60	765 545 487,99	29,18	652 967 831,78	26,80
Valeurs disponibles	16 603 103,31	0,68	31 545 138,09	1,20	34 320 719,78	1,41
<b>Total emplois</b>	<b>2 435 658 953,34</b>	<b>100,00</b>	<b>2 623 938 255,34</b>	<b>100,00</b>	<b>2 436 426 992,89</b>	<b>100,00</b>
<b>Ressources</b>						
Fonds propres	1 303 233 326,34	53,51	1 251 607 105,89	47,70	1 204 791 815,80	49,45
Dettes à long et moyen terme	765 293 444,45	31,42	1 053 548 726,49	40,15	935 807 009,72	38,41
Dettes à court terme	367 132 182,55	15,07	318 782 422,96	12,15	295 828 167,37	12,14
<b>Total ressources</b>	<b>2 435 658 953,34</b>	<b>100,00</b>	<b>2 623 938 255,34</b>	<b>100,00</b>	<b>2 436 426 992,89</b>	<b>100,00</b>

Source : Etabli par nous-mêmes à partir des bilans financiers de la SPA ORFEE, 2022.

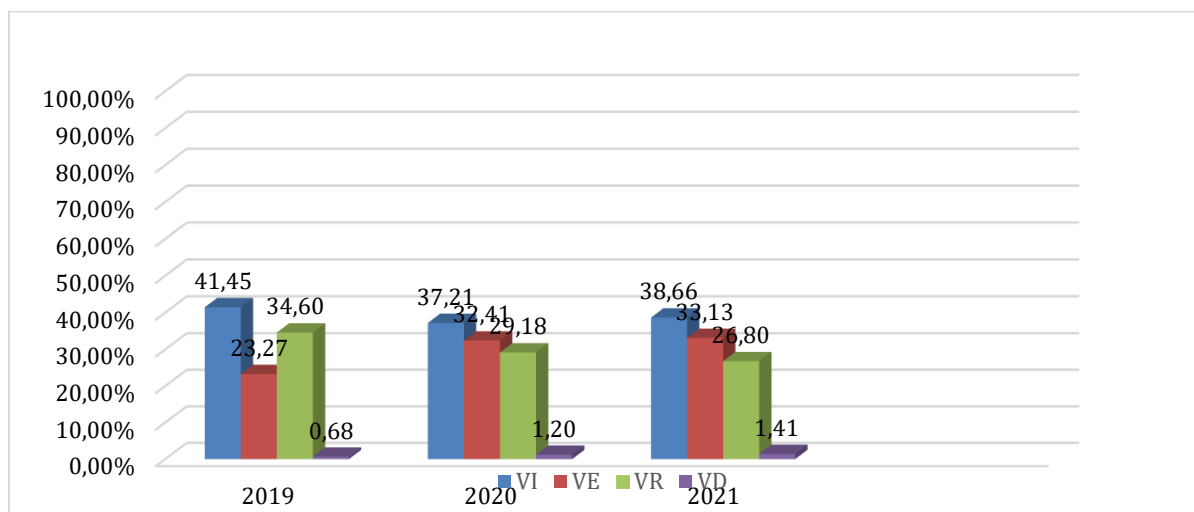
## 2. L'analyse des bilans financiers

L'analyse des bilans financiers va se faire à l'aide du calcul de la proportion de chaque rubrique du bilan dans le total des emplois ou des ressources. Pour une analyse assez claire, nous allons nous appuyer sur des représentations graphiques afin de faciliter la lecture et la compréhension de ces bilans.

### 2.1. L'analyse de la structure des emplois

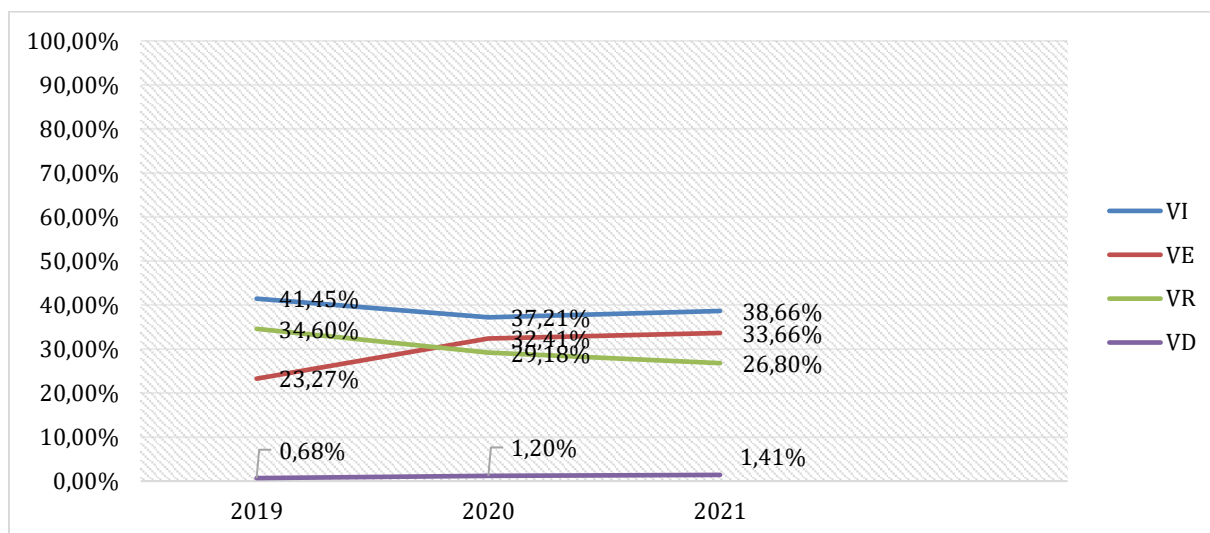
Les graphiques n°1 et n°2 donnent la structure et l'évolution des masses des emplois de la SPA ORFEE.

**Graphique N° 1 :** Structure des emplois, en pourcentage x 100 (Histogramme en 3D).



**Source :** Elaboré par nos soins à partir des données du tableau n°26, 2022.

**Graphique N° 2 :** Courbe de l'évolution des masses des emplois de la SPA ORFEE.



**Source :** Elaboré par nos soins à partir des données du tableau n°26, 2022.

Ces deux représentations graphiques nous permettent de conclure sur la structure et l'évolution de chaque masse. Ainsi, pour :

- **Les valeurs immobilisées :** d'après le calcul du ratio (VI/Total actif), on constate que la masse des valeurs immobilisées n'a pas pu atteindre la moitié du total des emplois pour les trois années 2019, 2020 et 2021. Elles subissent une diminution entre 2019 et 2020 et une légère augmentation entre 2020 et 2021. Le ratio calculé ne répond donc pas à la norme d'une entreprise industrielle. En effet, la norme stipule que pour une entreprise industrielle, les valeurs immobilisées doivent être comprises entre 50% à 65%. Force est de constater que l'entreprise ORFEE du groupe BCR ne répond pas à sa vocation industrielle, cela s'explique par le fait qu'elle n'investit pas bien qu'elle

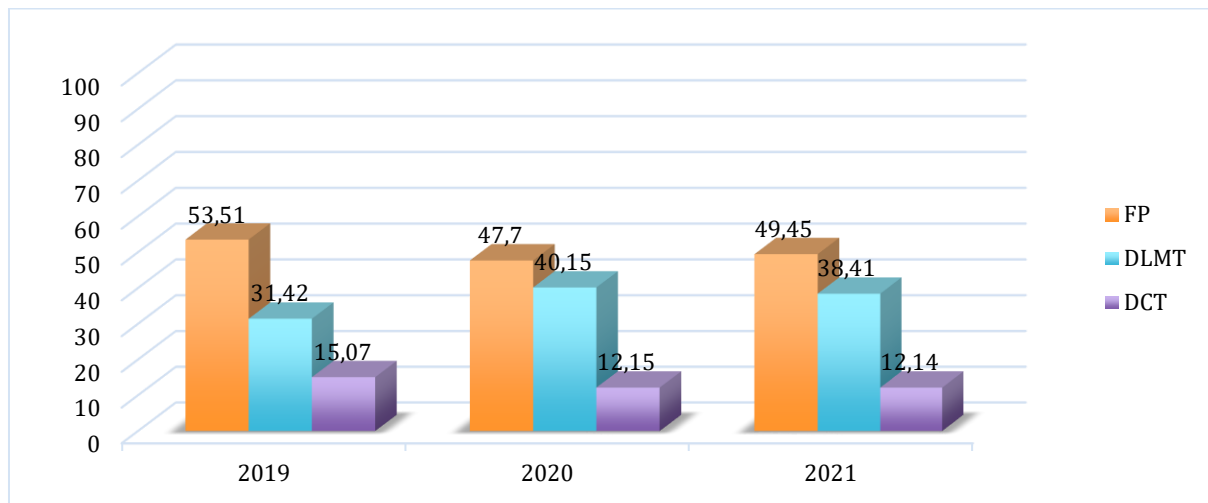
constate d'une année à l'autre l'amortissement et l'usure de ses immobilisations (corporelles). Elle est donc tenue d'envisager un diagnostic technique pour prendre des décisions d'investissement.

- **Les valeurs d'exploitation** : les valeurs d'exploitation représentent une part importante des emplois, soit 23,27% en 2019 ; 32,41% en 2020 et 33,13% en 2021. On constate une augmentation de leurs valeurs sur toute la période d'étude. Cela est due principalement à l'augmentation des stocks de matières premières et de produits finis.
- **Les valeurs réalisables** : on remarque que les valeurs réalisables ont connu une diminution considérable durant la période étudiée. En effet, de 2019 à 2021, les VR ont diminué de 22,54%  $\left(\frac{26,80-34,60}{34,60}\right)$ . Cette diminution est due au recouvrement des créances détenues auprès des entreprises privées (gros comptes), des institutions et administrations publiques.
- **Les valeurs disponibles** : pour la gestion de la trésorerie, en visualisant le bilan, on constate qu'il y a une rationalité dans la gestion de la trésorerie car les valeurs disponibles sont en constante augmentation durant les trois derniers exercices et sont respectivement inférieures à 5%. Cette amélioration est due au recouvrement des créances clients. En effet, comme on peut le constater sur les bilans, les valeurs réalisables diminuent tandis que les valeurs disponibles augmentent.

## 2.2. L'analyse de la structure des ressources

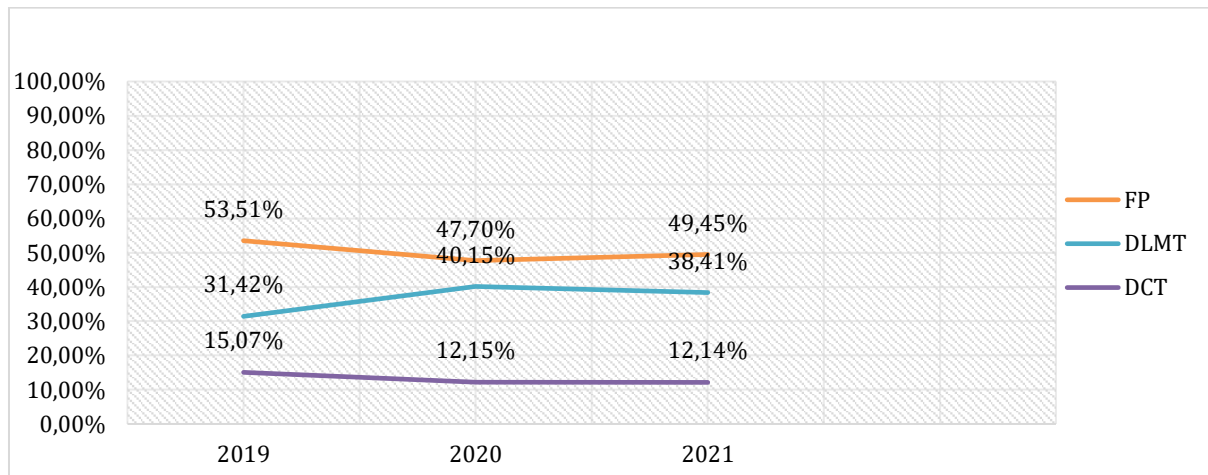
Comme pour les emplois, nous présentons la structure et l'évolution des masses des ressources de la SPA ORFEE par les graphiques n°3 et n°4.

**Graphique N° 3 :** Structure des ressources (Histogramme groupé en 3D).



**Source :** Elaboré par nos soins à partir des données du tableau n°26, 2022.

**Graphique N° 4 :** Courbes de l'évolution des différentes masses de ressources.



**Source :** Elaboré par nos soins à partir des données du tableau n°26, 2022.

Ces deux graphiques n°4 et n°5 montrent que pour :

- **Les fonds propres :** connaissent une fluctuation durant les trois (03) dernières périodes. Une proportion de 53,51% a été enregistrée en 2019, 47,70% en 2020 et 49,45% en 2021. Ce changement de valeurs des fonds propres est dû aux résultats déficitaires des deux derniers exercices (2020 et 2021).
- **Les dettes à long et moyen terme (DLMT) :** qui représentent 31,42% du total des ressources en 2019, 40,15% en 2020 et 38,41% en 2021. Une augmentation de 8,73% est enregistrée par rapport à l'exercice 2020, cela s'explique par le fait que l'entreprise a sollicité un emprunt bancaire pour faire face au remboursement des fournisseurs en 2020 et une diminution de 1,74% entre 2020 et 2021 due au remboursement de la portion de la dette relative à l'exercice 2020 et à l'exercice 2021 au cours de ce dernier.

- **Les dettes à court terme (DCT)** : qui présentent un taux faible par rapport au total des ressources, soit 15,07% en 2019, 12,15% en 2020 et 12,14% en 2021. On constate une diminution de leur valeur de 19,44%  $\left(\frac{12,14-15,07}{15,07}\right)$  due au règlement des fournisseurs de matières premières qui n'accordent pas de long délai de règlement.

## **II. L'Analyse de l'équilibre financier de la SPA ORFEE/BCR**

La situation financière de l'entreprise est déterminée par la capacité de celle-ci à maintenir un degré d'équilibre financier afin d'assurer sa bonne santé financière. L'équilibre financier de l'entreprise est apprécié à travers l'analyse des paramètres ou indicateurs comme : le fonds du roulement, le besoin en fonds roulement et la trésorerie nette.

### **1. La détermination et l'étude de l'évolution des fonds de roulement (FR)**

Nous étudions ce point par le calcul du FR durant la période 2019-2021 et par la présentation graphique de l'évolution du FR et son interprétation.

Pour le calcul du FR, nous nous basons sur le mode de calcul par le haut du bilan et déduisons aussi le FR propre et le FR étranger (cf. tableau n°27).

**Tableau N° 27:** Détermination des différentes catégories de fonds de roulement.

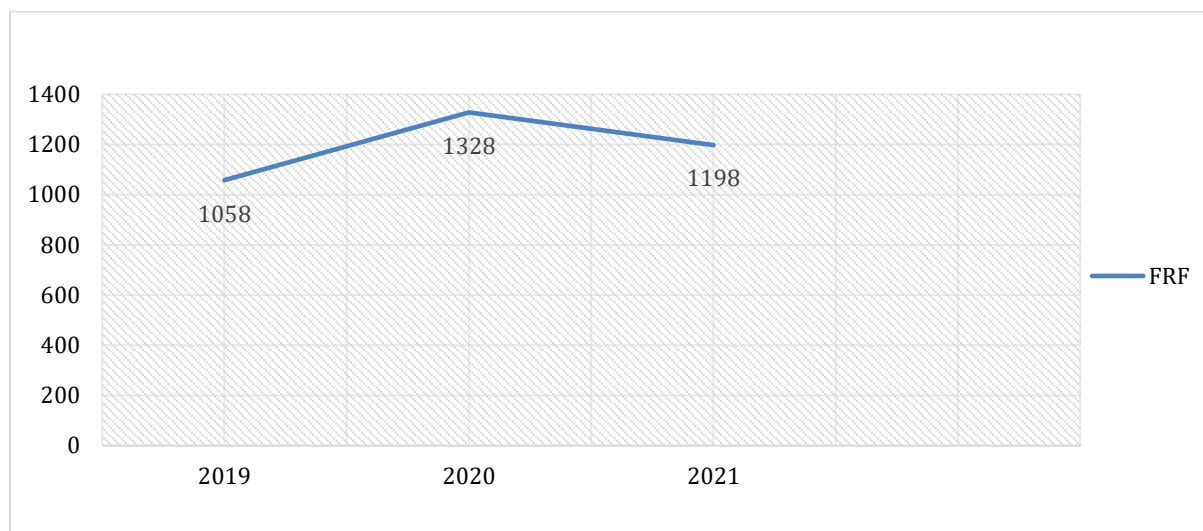
<b>Désignation</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
Capitaux permanents (1)	2 068 526 770,79	2 305 155 832,38	2 140 598 825,52
Valeurs immobilisées (2)	1 009 597 718,07	976 439 891,44	941 873 958,92
<b>FR financier = (1) - (2)</b>	<b>1 058 929 052,72</b>	<b>1 328 715 940,94</b>	<b>1 198 724 866,60</b>
Fonds propres (4)	1 303 233 326,34	1 251 607 105,89	1 204 791 815,80
<b>FR propre = (4) - (2)</b>	<b>293 635 608,27</b>	<b>275 167 214,45</b>	<b>262 917 856,88</b>
DLMT (5)	765 293 444,45	1 053 548 726,49	935 807 009,72
<b>FR étranger = (5) - (2)</b>	<b>- 244 304 273,62</b>	<b>77 108 835,05</b>	<b>- 6 066 949,20</b>

Source : Etabli par nous-mêmes à partir des données du tableau n°26, 2022.

### 1.1. Le fonds de roulement financier

La représentation graphique du Fonds de roulement financier des trois derniers exercices :

**Graphique N° 5 :** Evolution du fonds de roulement financier des trois dernières périodes.



**Source :** Elaboré par nos propres soins à partir des données du tableau n°27, 2022.

La lecture des fonds de roulement financier (FRF) montre qu'ils sont positifs et en constante évolution durant les trois exercices, cela signifie qu'il y a un excédent de ressources permanentes à la disposition de l'entreprise après le financement des besoins permanents (VI), qui vont être utilisé pour financer une partie des besoins de financement d'exploitation qui ne sont pas couverts par les ressources d'exploitation.

Par ailleurs, bien que les FRF soient positifs, mais cela ne signifie pas que l'entreprise est en bon équilibre financier à long terme car cette situation résulte principalement de la dépréciation des immobilisations et non pas de l'augmentation des ressources. Dans le même sillage, on peut constater l'existence d'un excès en fonds de roulement qui s'appréhende par les ratios contenus dans le tableau n°28) :

**Tableau N° 28 :** Détermination de l'excès en fonds de roulement.

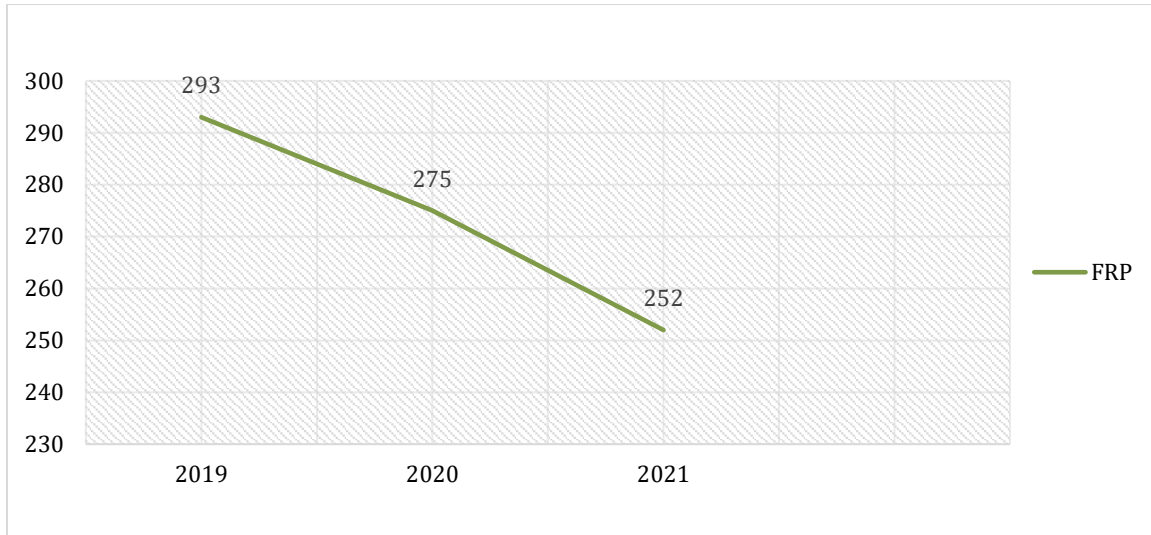
Désignation	2019	2020	2021	Norme
Chiffre d'affaires (CA)	960 500 701,82	708 140 177,47	765 202 313,70	-
Fonds de roulement (FR)	1 058 929 052,72	1 328 715 940,94	1 198 724 866,60	-
<b>Excès en FR = FR/CA*100</b>	<b>110,25</b>	<b>187,63</b>	<b>156,65</b>	<b>≤10%</b>
Actif circulant (AC)	1 426 061 235,27	1 647 498 363,90	1 494 553 033,97	-
Fonds de roulement (FR)	1 058 929 052,72	1 328 715 940,94	1 198 724 866,60	-
<b>Excès en FR = FR/AC*100</b>	<b>74,26</b>	<b>80,65</b>	<b>80,21</b>	<b>≤20%</b>

**Source :** Etabli par nous-mêmes à partir des états financiers de la SPA ORFEE/BCR, 2022.

### 1.2. Le fonds de roulement propre

Le FR propre de la SPA ORFEE sont positifs durant les trois périodes de référence (cf. graphique n°6).

**Graphique N° 6 : L'évolution du fonds de roulement propres des trois dernières périodes.**



**Source :** Etabli par nous-mêmes à partir des données du tableau n°27, 2022.

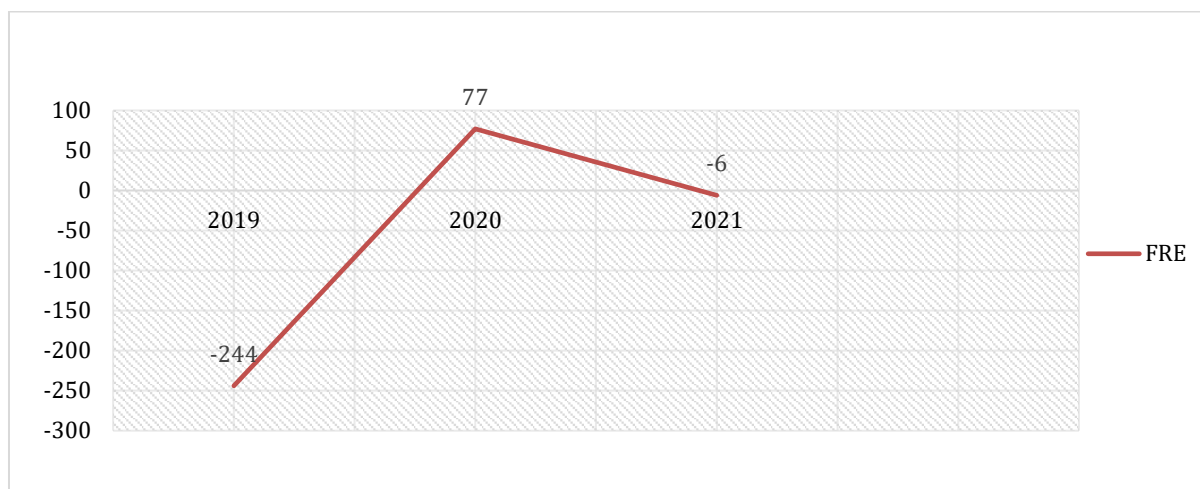
Pratiquement, cela revient à dire que les immobilisations sont intégralement financées par des ressources propres, donc de façon autonome. Mais, comme mentionné précédemment cette situation résulte également de la dépréciation des valeurs immobilisées.

Par ailleurs, on constate également une diminution de ces derniers (FRP) sur les trois périodes, cela est due au réajustement effectué par l'entreprise en agissant respectivement sur les reports à nouveau afin d'éponger les résultats déficitaires des deux derniers exercices (2020 et 2021).

### 1.3. Fonds de roulement étranger

En lisant les données du tableau n°27, on remarque que le FR étranger des exercices 2019 et 2021 est négatif (cf. graphique n°7).

**Graphique N° 7 :** L'évolution du fonds de roulement étranger des trois dernières périodes.

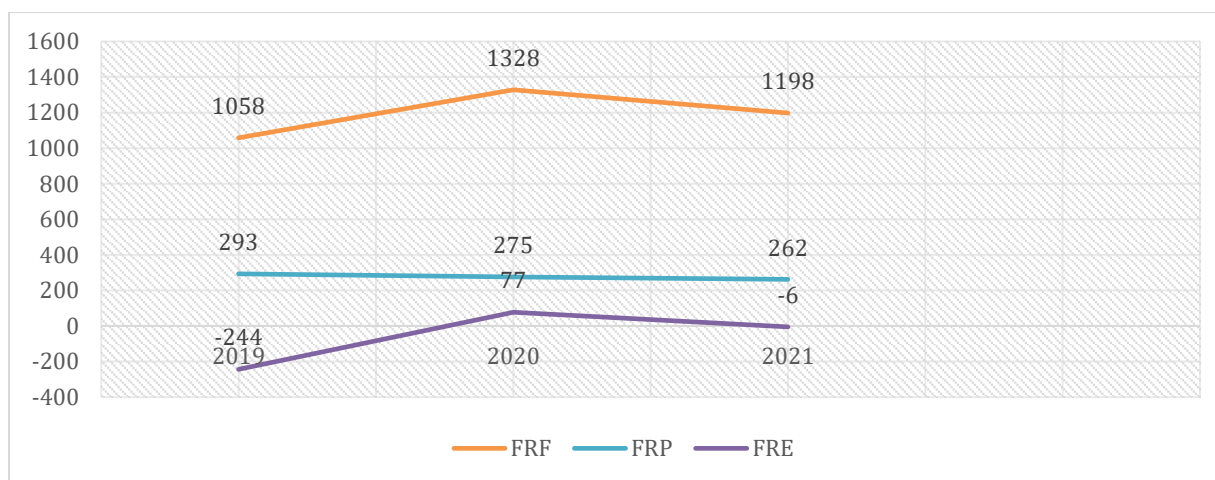


**Source :** Etabli par nous-mêmes à partir des données du tableau n°26, 2022.

Cette situation signifie que les ressources étrangères de long terme ne permettent pas de financer l'actif immobilisé sur ces deux exercices. En 2020, on constate que ces ressources couvrent suffisamment l'actif immobilisé due à l'augmentation de leur valeur, et donc à une augmentation des dettes à long et moyen terme comme on peut le constater sur le graphique n°4.

Après la présentation des trois indicateurs de financement des valeurs immobilisées, nous synthétisons les résultats obtenus dans le graphique n°8 ci-après :

**Graphique N° 8 :** Courbes de l'évolution des différentes catégories du fonds de roulement.



**Source :** Elaboré par nos soins à partir des données du tableau n°27, 2022.

## 2. La détermination et l'étude de l'évolution du besoin fonds de roulement

Le BFR représente un besoin de financement permanent à court terme né du décalage entre les décaissements relatifs aux achats et les encaissements relatifs aux ventes. Il se calcule par la différence entre les emplois cycliques (stocks, les encours et créances clients, etc.) et les

ressources cycliques (crédits fournisseurs, dettes fiscales et sociales, etc.). L'application au cas de la SPA ORFEE/BCR nous donne les résultats figurant dans le tableau n°29 ci-après :

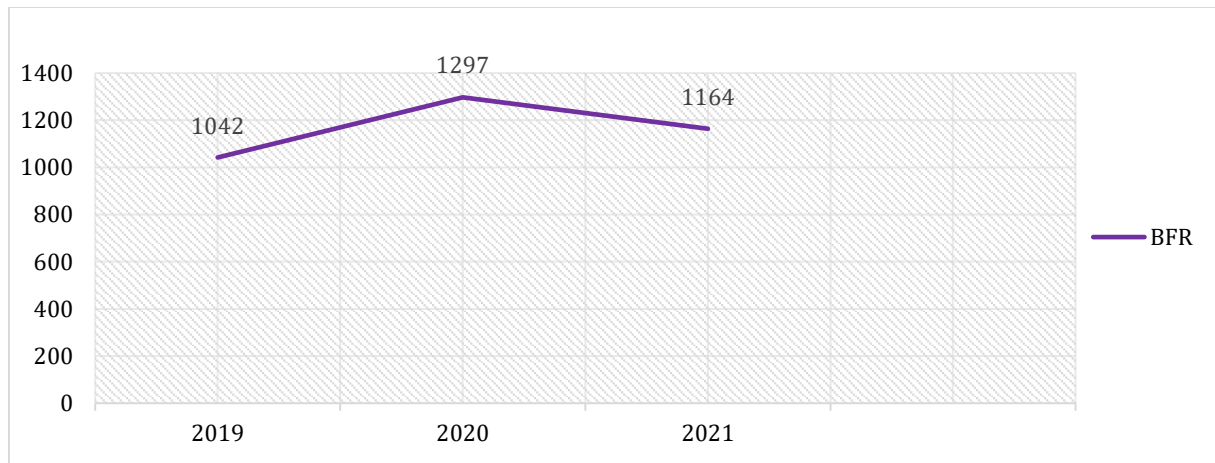
**Tableau N° 29** : Calcul du besoin en fonds de roulement.

Désignation	2019	2020	2021
Valeur d'exploitation (1)	566 749 001,90	850 407 737,82	807 264 482,41
Valeur réalisable (2)	842 709 130,06	765 545 487,99	652 967 831,78
Emplois cyclique (3) = (1) + (2)	1 409 458 131,96	1 615 953 225,81	1 460 232 314,19
DCT hors trésorerie passive	367 132 182,55	318 782 422,96	295 828 167,37
<b>BFR = (3) - (4)</b>	<b>1 042 325 949,41</b>	<b>1 297 170 802,85</b>	<b>1 164 404 146,82</b>

Source : Etabli par nous-mêmes à partir des données du tableau n°26, 2022.

Les résultats obtenus montrent une augmentation de 2019 à 2020 et une diminution de 2020 à 2021 comme cela apparaît clairement dans le graphique n°9 suivant :

**Graphique N° 9** : Représentation graphique du BFR des trois derniers exercices.



Source : Elaboré par nos soins à partir des données du tableau n° 29, 2022.

Le BFR calculé sur les trois années d'exercice est positif, soit  $> 0$  et très important, cela signifie d'une part que l'entreprise ORFEE a la capacité de rembourser ses exigibilités à court terme par la conversion en liquidité de ses VE (vente des stocks) et VR (recouvrement des créances), dans ce sens l'entreprise est en équilibre financier à court terme.

D'autre part, cela signifie aussi un manque de liquidité causé par l'importance des besoins d'exploitation non couverts (financés) par les ressources d'exploitation mais qui sera financé par le FR.

### 3. La détermination et l'étude de l'évolution de la trésorerie nette (TN)

L'application de la formule de calcul de TN par les indicateurs de l'équilibre financier donne les résultats énumérés dans le tableau n°30 suivant :

**Tableau N° 30** : Détermination de la trésorerie nette.

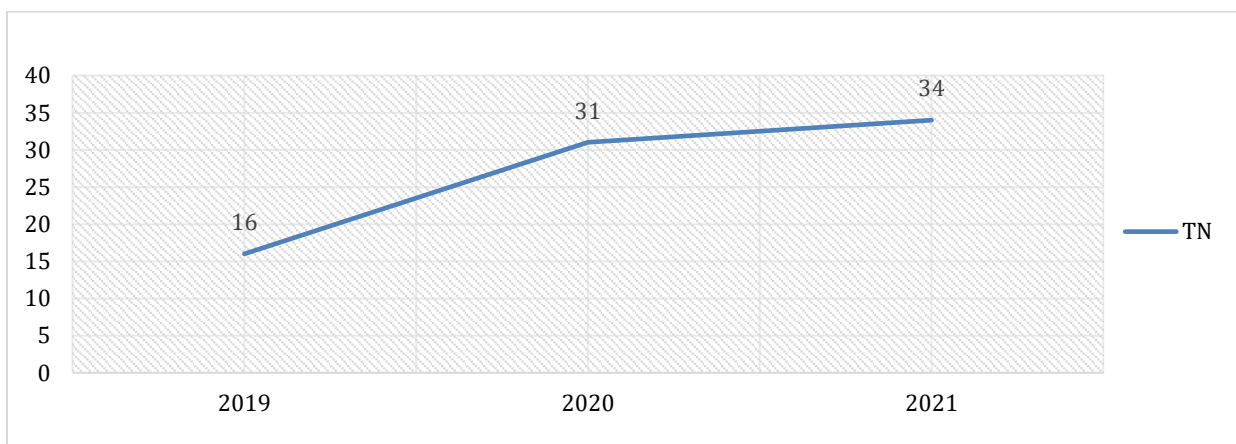
Désignation	2019	2020	2021
FRF (1)	1 058 929 052,72	1 328 715 940,94	1 198 724 866,60
BFR (2)	1 042 325 949,41	1 297 170 802,85	1 164 404 146,82
<b>TN = (1) - (2)</b>	<b>16 603 103,31</b>	<b>31 545 138,09</b>	<b>34 320 719,78</b>

**Source** : Elaboré par nos soins à partir des données du tableau n°27 et tableau n°29, 2022.

Les résultats des deux indicateurs calculés (FR et BFR) durant les trois exercices (2019, 2020, 2021) indiquent que la SPA a enregistré une trésorerie positive (TN >0), ce qui signifie que l'entreprise est en équilibre financier immédiat.

La représentation de l'évolution de la TN est comme elle ressort dans le graphique n°10 ci-après :

**Graphique N° 10** : Courbe de l'évolution de la trésorerie des trois derniers exercices.

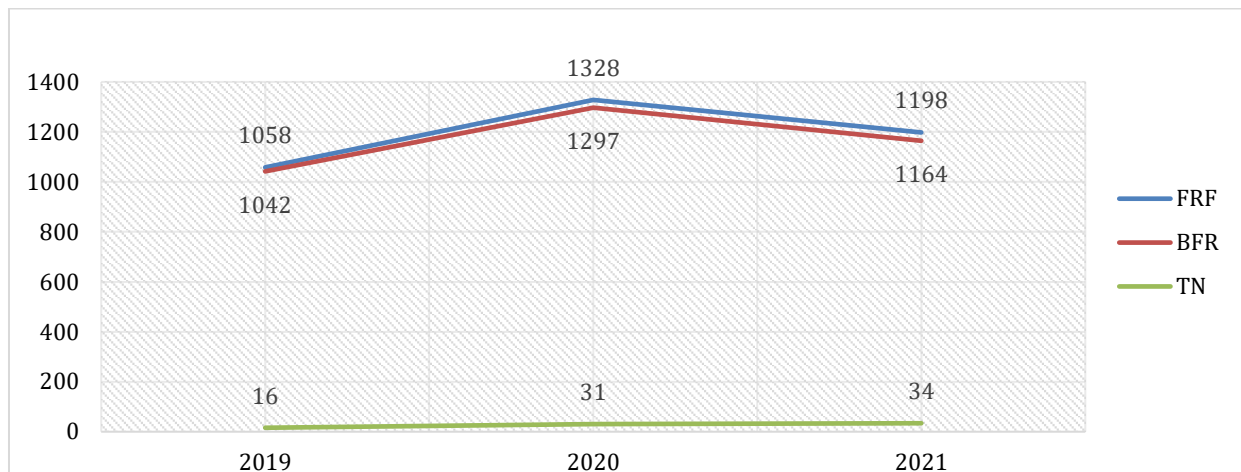


**Source** : Etabli par nous-mêmes à partir des données du tableau n°30, 2022.

Cette situation montre respectivement que les besoins en fonds de roulement sont totalement couverts par les fonds de roulement et dégagent un surplus.

Il ressort de l'analyse par les indicateurs de l'équilibre financier que tous les signaux sont positifs soit :  $FRF > 0$ ,  $BFR > 0$ , avec  $FRF > BFR$  ce qui permet de dégager une trésorerie nette positive, soit  $TN > 0$  durant toutes les périodes d'étude (cf. graphique n°11).

**Graphique N° 11 :** Courbes de l'évolution des indicateurs de l'équilibre financier.



**Source :** Etabli par nous-mêmes à partir des données des tableaux n°27, n°29 et n°30, 2022.

L'entreprise ORFEE, filiale du groupe BCR a une structure financière relativement prudente. Les BFR, sur les trois (03) périodes de référence, sont respectivement couverts par les FRF et les surplus sont placés en trésorerie. Cette situation correspond à la première situation du tableau de synthèse de l'équilibre financier (cf. figure n° 7, chapitre II, section II). Par ailleurs, il convient de s'assurer que cette trésorerie ne correspond pas à un sous-emploi des capitaux.

Cependant, l'analyse par les indicateurs de l'équilibre financier ne suffit pas à conclure sur la solvabilité et la liquidité de l'entreprise. D'où l'importance de compléter l'étude par l'analyse de son endettement. De manière concrète, l'essentielle de l'analyse de l'endettement est menée à l'aide des ratios dits de ratio de structure financière qui mettent en rapport deux grandeurs du bilan. Cette analyse est faite à court et à long terme.

### III. L'analyse de l'endettement

L'analyse de l'endettement se fait dans deux optiques :

- À long terme qui fait référence au concept de solvabilité ;
- À court terme qui fait référence au concept de liquidité.

#### 1. L'analyse de l'endettement à long terme : la solvabilité

L'impact de l'endettement sur la situation financière à long terme est analysé par le concept de solvabilité. La solvabilité est la capacité de l'entreprise à payer ses dettes lorsque celles-ci arrivent à échéance. Les ratios suivants nous permettent de mener à bien cette analyse.

### 1.1. Le ratio d'endettement à terme

Les résultats que nous avons obtenus montrent que l'endettement à terme de l'entreprise ORFEE n'est pas satisfaisant (cf. tableau n°31).

**Tableau N° 31 : Détermination du taux d'endettement.**

Désignation	2019	2020	2021
Endettement financier (1)	7 65 293 444,45	1 053 548 726,49	935 807 009,72
Capitaux propres (2)	1 303 233 326,34	1 251 607 105,89	1 204 791 815,80
<b>Taux d'endettement= (1) / (2)</b>	<b>0,59</b>	<b>0,84</b>	<b>0,78</b>
VD (3)	16 603 103,31	31 545 138,09	34 320 719,78
Endettement financier net (4) = (1) - (3)	748 690 341,14	1 022 003 588,40	901 486 289,94
<b>Taux d'endettement net= (4) / (2)</b>	<b>0,57</b>	<b>0,82</b>	<b>0,75</b>

Source : élaboré par nos soins à partir des données des bilans en grandes masses, 2022.

En effet, les immobilisations sont très amorties et l'endettement à terme est assez élevé pour une entreprise qui n'a guère investi depuis plusieurs exercices. Cette situation est due au fait que l'entreprise utilise ses lignes de crédit de long terme pour rembourser les fournisseurs étrangers.

### 1.2. Le ratio d'indépendance financière

L'indépendance financière mesure le poids de l'endettement afin d'estimer le degré d'indépendance de l'entreprise vis-à-vis de ses créanciers notamment les banques.

Les résultats obtenus montrent que le poids de l'endettement global (R1) représente 0,46% du total du bilan en 2019 ; 0,52% en 2020, soit une augmentation de 6% par rapport à 2019 et en 2021, 0,51% du total du bilan, soit une diminution de 1% par rapport à 2020 (cf. tableau n°32).

**Tableau N° 32 : Détermination des ratios d'indépendance financière.**

Désignation	2019	2020	2021
Endettement global *(1)	132 425 627,00	1 372 331 149,45	1 231 635 177,09
Total du bilan (2)	2 435 658 953,34	2 623 938 255,34	2 436 426 992,89
<b>R1 = (1) / (2)</b>	<b>0,46</b>	<b>0,52</b>	<b>0,51</b>
Endettement financier (3)	765 293 444,45	1 053 548 726,49	935 807 009,72
<b>R2 = (3) / (2)</b>	<b>0,31</b>	<b>0,40</b>	<b>0,38</b>

Source : Elaboré par nos soins à partir des données du tableau n°26, 2022.

\* Endettement global = DLMT + DCT

Ces résultats expriment la dépendance de l'entreprise à l'égard de ses créanciers. En effet, en 2020 et 2021, l'entreprise a financé ses activités beaucoup plus avec les fonds étrangers

qu'avec ses fonds propres ce qui traduit une perte de son autonomie financière durant ces périodes.

En ce qui concerne l'endettement financier (R2), son poids n'est pas trop élevé par rapport au total du bilan malgré ses fluctuations durant les périodes de référence.

Ces résultats (R1 et R2) traduisent une bonne capacité de l'entreprise ORFEE à rembourser ses créanciers.

### 1.3. Le ratio de financement permanent

Durant toute la période d'étude, le ratio de financement permanent est largement supérieur 1, ce qui signifie que les capitaux permanents financent suffisamment l'actif immobilisé mais comme nous avons eu à le dire cette situation résulte principalement du vieillissement de l'outil de production comme on peut le constater dans le tableau ci-après :

**Tableau N° 33** : Ratio de financement permanent.

Désignation	2019	2020	2021
Capitaux permanents (1)	2 068 526 770,79	2 305 155 832,38	2 140 598 825,52
Actifs immobilisés (2)	1 009 597 718,07	976 439 891,44	941 873 958,92
<b>R = (1) / (2)</b>	<b>2,05</b>	<b>2,36</b>	<b>2,27</b>

Source : Elaboré par nos propres soins à partir des bilans financiers en grandes masses de la société, 2022.

### 1.4. Le ratio de solvabilité

Le ratio de solvabilité mesure essentiellement la sécurité dont jouissent les créanciers à long, moyen et court terme constituant ainsi la marge de crédit de l'entreprise<sup>66</sup>. Autrement dit, ce ratio donne une idée de la solvabilité probable de l'entreprise en cas d'arrêt d'activité. Il suffit de rapporter le total des emplois au total des dettes pour déterminer le degré de solvabilité de l'entreprise. Le tableau n°34 nous renseigne sur ce degré de la solvabilité.

**Tableau N° 34** : Ratio de solvabilité.

Désignation	2019	2020	2021
Total emplois (1)	2 435 658 953,34	2 623 938 255,34	2 436 426 992,89
Total des dettes (2)	1 132 425 627,00	1 372 331 149,45	1 231 635 177,09
<b>Solvabilité générale = (1) / (2)</b>	<b>2,15</b>	<b>1,91</b>	<b>1,98</b>

Source : Elaboré par nos soins à partir des bilans financiers en grandes masses de la société, 2022.

Ces résultats montrent que l'entreprise ORFEE est solvable à long terme car, ses avoirs durant ces trois années d'étude, peuvent couvrir toutes ses dettes plus d'une fois et demi en cas d'arrêt d'activité ; ce qui signifie que les créanciers sont rassurés compte tenu de la situation

<sup>66</sup> GINGLIGNER E., « *Gestion financière de l'entreprise* », Édition Dalloz, 1991, P.11.

financière de l'entreprise. L'entreprise ORFEE est solvable à long terme et dispose d'une trésorerie nette positive.

Cependant, une question importante demeure, celle de savoir si l'entreprise est en mesure de faire face à ses engagements immédiatement exigibles c'est-à-dire de faire face à ses dettes dans les semaines voire des mois à venir. A ce titre, nous développons dans ce point l'analyse de la solvabilité à court terme (liquidité) en mettant l'accent sur les indicateurs clés notamment les ratios afin de s'assurer de la bonne santé financière à court terme de l'entreprise ORFEE.

Toutefois, avant d'entamer l'analyse à court terme, nous tenons à compléter les ratios de l'analyse à long terme par la détermination de l'actif net réel de l'entreprise.

#### 1.5. La détermination de l'actif net réel

L'actif net réel représente la somme qui doit rester à la disposition des actionnaires ou des associés d'une entreprise après le remboursement de toutes les dettes contractées si ces derniers décidaient de vendre tous les actifs. Il se calcule par la différence entre la valeur de tous les biens et la valeur de toutes les dettes de l'entreprise.

Le tableau n°35 nous renseigne sur la valeur réelle de l'entreprise ORFEE après le remboursement de toutes ses dettes.

**Tableau N° 35 : Détermination de l'actif net réel.**

Désignation	2019	2020	2021
Total emplois (1)	2 435 658 953,34	2 623 938 255,34	2 436 426 992,89
Passifs exigibles (DLMT + DCT) (2)	1 132 425 627,00	1 372 331 149,45	1 231 635 177,09
<b>ANR = fonds propres = (1) - (2)</b>	<b>1 303 233 326,34</b>	<b>1 251 607 105,89</b>	<b>1 204 791 815,80</b>

**Source :** Elaboré par nos soins à partir des données des bilans financiers de la société, 2022.

D'après les résultats obtenus, on constate que l'ANR est positif sur l'ensemble des périodes de référence, ce qui signifie que l'entreprise est solvable, donc elle peut faire face à ses engagements par la vente de l'ensemble de ses biens (actifs).

Par ailleurs, bien que l'ANR soit positif sur toute la période d'étude, il n'en demeure pas moins qu'il y a une baisse de sa valeur due aux résultats déficitaires des exercices 2020 et 2021 qui ont été reportés dans le report à nouveau ce qui a entraîné une diminution de la valeur des fonds propres.

## 2. L'analyse à court terme de l'endettement : la liquidité

L'analyse du risque de faillite s'apprécie à travers les notions d'exigibilité et de liquidité en mettant en rapport l'actif liquide et le passif exigible. L'objectif de l'analyse à court terme de l'endettement est de juger la capacité de l'entreprise à faire face à ses dettes à court terme au moyen de conversion de son actif liquide en disponibilité. Cette analyse se fait à l'aide des ratios dits des ratios de liquidité que nous présenterons dans le tableau suivant :

**Tableau N° 36 : Détermination des ratios de liquidité.**

Désignation	2019	2020	2021
Dettes à court terme (1)	367 132 182,55	318 782 422,96	295 828 167,37
Actifs circulants (2)	1 426 061 235,27	1 647 498 363,90	1 494 553 033,97
Actifs circulants hors stocks (3)	859 312 233,37	797 090 626,08	687 288 551,56
Valeurs disponibles (4)	16 603 103,31	31 545 138,09	34 320 719,78
<b>Liquidité générale = (2) / (1)</b>	<b>3,88</b>	<b>5,17</b>	<b>5,05</b>
<b>Liquidité réduite= (3) / (1)</b>	<b>2,34</b>	<b>2,50</b>	<b>2,32</b>
<b>Liquidité immédiate = (4) / (1)</b>	<b>0,05</b>	<b>0,10</b>	<b>0,12</b>

Source : Etabli par nous-mêmes à partir des bilans financiers de la société, 2022.

Il ressort de ces calculs que :

- **Le ratio de liquidité générale** est largement supérieur à 1 durant les périodes d'observation, ce qui traduit que l'ORFEE est capable de payer ou de rembourser l'intégralité de ses dettes à court terme par son actif circulant, soit au moins 3,88 fois en 2019 ; 5,17 fois en 2020 et 5,05 fois en 2021. C'est donc une bonne situation pour l'entreprise.
- **Le ratio de liquidité relative** est également supérieure la norme (**0,8 d'après G. Chapalain**) durant les trois années de référence, ce qui signifie que même en l'absence de stocks, l'ORFEE est capable de faire face à ses DCT par ses disponibilités et les sommes attendues de ses clients à hauteur de plus de 2,3 fois de leur valeur. On peut donc affirmer que c'est une situation satisfaisante.
- **Le ratio de liquidité immédiate** ne dépasse pas 12% durant la période de notre étude. Si les créanciers à court terme réclament les remboursements de leurs crédits, l'ORFEE peut payer immédiatement 5% en 2019, 10% en 2020 et 12 % en 2021. Cette dernière ne se trouve pas en bonne posture par rapport à ses prêteurs dans l'immédiat, c'est à dire qu'elle n'est pas crédible vis-à-vis de ces derniers, car elle est dans l'incapacité d'honorer ses engagements dans l'immédiat mais généralement les entreprises ne sont pas tenues de rembourser tous les crédits dans l'immédiat vu qu'il y a des échéances ce qui nous mène à avancer que l'ORFEE essaye de gérer rationnellement sa trésorerie.

Cependant, il faut donc souligner que ces ratios doivent être observés avec beaucoup d'attention car le remboursement des dettes à court terme dépend en grande partie des délais de remboursement accordés aux clients qui peuvent permettre à une entreprise de disposer de liquidité suffisante à la date d'échéance convenue. D'où l'intérêt de calculer les ratios de rotation des actifs et passifs circulants.

### 3. La détermination des ratios du BFRE (ratios de rotation)

Les ratios de rotation, appelés également ratios de temps d'écoulement, précise la durée pendant laquelle un flux réel de matières, de créances ou de dettes, est resté immobilisé dans l'entreprise<sup>67</sup>. Les délais de rotation sont obtenus en formant le rapport entre un poste du BFRE (stock, créance ou dette et un flux d'achat, de production ou de vente). De manière concrète, ces délais de rotation sont exprimés en jours. L'application de ces différents ratios donne les résultats contenus dans les tableaux n°37 et n° 38 suivants :

**Tableau N° 37 : Détermination de stocks moyens.**

Désignation	2019	2020	2021
Stock initial de MP et fournitures (1)	303 773 436,42	265 991 502,70	380 298 915,98
Stock final de MP et fournitures (2)	265 991 502,70	380 298 915,98	243 148 546,27
<b>Stock moyen de MP = [(1) +(2)] / 2</b>	<b>284 882 469,56</b>	<b>323 145 209,34</b>	<b>311 723 731,13</b>
Stock initial de produits (3)	117 964 049,19	138 246 873,12	205 441 013,27
Stock final de produits (4)	138 246 873,12	205 441 013,27	214 604 518,27
<b>Stock moyen de produits = [(3) +(4)] / 2</b>	<b>128 105 461,16</b>	<b>171 843 943,20</b>	<b>210 022 765,77</b>

Source : Etabli par nous-mêmes à partir des données des documents internes de la société, 2022.

Ensuite nous passons aux calculs des différents délais de rotation :

<sup>67</sup> Georges Legros, Op., Cit., P.179.

**Tableau N° 38 : Détermination des délais de rotation.**

Désignation	2019	2020	2021
Stock moyen de matière (1)	284 882 469,56	323 145 209,34	311 723 731,13
Coût d'achat des matières premières (2)	544 338 010,01	635 387 085,96	347 972 512,49
<b>Délais de rotation des MP = (1) / (2) X 360j</b>	<b>188 jours</b>	<b>183 jours</b>	<b>322 jours</b>
Stock moyen de produits finis (3)	128 105 461,16	171 843 943,20	210 022 765,77
Coût de revient des produits finis vendus (4)	1 004 701 484,07	818 271 505,13	883 142 755,17
<b>Délais de rotation des PF = (3) / (4) X 360j</b>	<b>46 jours</b>	<b>76 jours</b>	<b>86 jours</b>
Créances clients	768 563 117,17	678 632 970,49	573 949 992,52
Chiffre d'affaires TTC	1 142 995 835,17	842 686 811,19	910 590 753,30
<b>Délais de recouvrement des créances clients</b>	<b>242 jours</b>	<b>290 jours</b>	<b>227 jours</b>
Dettes fournisseurs	205 053 468,93	189 463 740,64	145 241 700,22
Consommations en provenance des tiers	711 736 128,70	623 728 430,82	594 108 359,86
<b>Délais de règlement des dettes Fournisseurs</b>	<b>104 jours</b>	<b>109 jours</b>	<b>88 jours</b>

Source : Elaboré par nos propres soins à partir des données du tableau n°37 et des états financiers de la société, 2022.

De ces calculs, il ressort que :

- **Le ratio de rotation des stocks de matières premières (MP) et fournitures** montre une rotation relativement lente des stocks de matières premières durant les périodes d'observation. Cette situation est normalement interprétée comme mauvaise mais pour une entreprise industrielle comme ORFEE, qui importe ses matières premières de l'étranger, c'est une bonne situation car si l'entreprise ne réserve pas de stocks importants, elle risquerait d'avoir une rupture de stock, ce qui pourrait lui coûter plus chère que les frais financiers. En outre, avec la fluctuation du taux de change, une rotation de stock importante permet d'épargner l'entreprise d'une possible fluctuation du taux de change et d'éventuel retard de livraison par les fournisseurs.

Toutefois, cette situation doit être analysée au cas par cas compte tenu du fait qu'une entreprise qui s'approvisionne sur le marché national n'a pas la même rotation de stock que celle qui importe ses matières premières de l'étranger, car cette dernière peut faire face à de nombreuses difficultés notamment le retard de livraison, la fluctuation du taux de change et la rupture d'approvisionnement compte tenu également de la priorité des fournisseurs étrangers.

- **Le délai de rotation des produits finis (PF)** est de 46 jours pour l'exercice 2019, 76 jours pour l'exercice 2020 et de 86 jours pour l'exercice 2021. Un délai qu'on ne peut juger que faible pour l'exercice 2019, ce qui est une bonne situation pour l'entreprise ORFEE. En revanche, on constate une augmentation significative de ce délai pendant les deux derniers exercices (2020-2021). Cette situation, qui peut être expliquée par la

crise sanitaire covid 19 qu'ont vécu tous les pays du monde, peut engendrer une augmentation du besoin de financement d'exploitation.

- **Les ratios de rotation des créances clients et de crédit fournisseurs** montrent que ces derniers dépassent largement les normes requises (60 jours à partir de la date d'émission de la facture). En se basant sur les périodes de référence (2019, 2020, 2021), les ratios de recouvrement des créances sont respectivement de 242 jours, 290 jours, 227 jours et ceux de crédits fournisseurs sont de 104 jours, 109 jours, 88 jours. L'analyse de ces données fait ressortir que l'entreprise règle ses fournisseurs aux échéances convenues et attend au moins deux (2) fois plus de temps avant d'être réglée par ses clients.

Du point de vue analytique, on peut affirmer que cette situation n'est pas bonne car elle peut entraîner des décalages dans le temps entre les paramètres du cycle d'exploitation engendrant, par conséquent un déséquilibre financier à court terme. Aussi, dans l'hypothèse où les créances se révèlent irrécouvrables à l'échéance, cela peut placer l'entreprise dans une situation délicate.

Mais du point de vue comptable, quand on regarde la masse des créances, on constate qu'elles sont principalement détenues par les entreprises privées (gros comptes), les institutions et administrations publiques. Ces dernières détiennent plus de 50% des créances dans le cadre de contrats conclus avec le marché public. Donc il y a une certitude de recouvrement.

Cependant, lorsqu'on calcule le BFR à partir des délais de rotation, on remarque que ce dernier est largement supérieur à une année, ce qui veut dire que l'entreprise doit faire une avance de trésorerie de plus de 365 jours à compter de la date de règlement des fournisseurs jusqu'au recouvrement des créances clients. Illustration à partir des calculs suivants :

$$\text{En 2019 on a : } (188j + 46j + 242j) - 104j = 372 \text{ jours}$$

$$\text{En 2020 on a : } (183j + 76j + 290j) - 109j = 440 \text{ jours}$$

$$\text{En 2021 on a : } (322j + 86j + 227j) - 88j = 547 \text{ jours}$$

Toutefois, la durée des créances clients doit toujours être inférieure à la durée des crédits fournisseurs car l'objectif est de pouvoir d'abord encaisser avant de décaisser.

#### **IV. Etude de la capacité d'autofinancement de la SPA ORFEE/BCR**

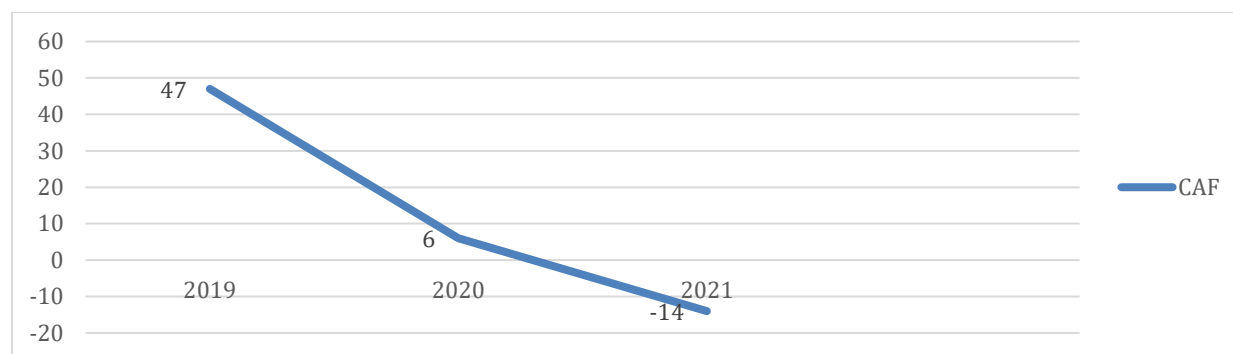
Pour faire face à ses besoins de financement, l'entreprise doit se procurer des ressources. Celles-ci peuvent être d'origine externe ou interne. Il est entendu que l'augmentation des capitaux propres par apports en numéraires, les emprunts bancaires et les subventions constituent des ressources externes. La capacité d'autofinancement (CAF) est la ressource interne générée par l'activité de l'entreprise. Pour notre cas, le tableau n°39 suivant nous permet de déterminer cette CAF durant les périodes d'étude.

**Tableau N° 39 : Détermination de la CAF selon la méthode additive.**

Désignation	2019	2020	2021
Résultat (1)	1 802 158,28	- 51 626 220,45	- 66 343 428,01
Dotation aux amortissement & provision (2)	103 545 099,11	106 377 705,34	102 485 468,51
Reprise sur perte de valeur et provisions (3)	57 742 058,58	47 872 598,13	50 888 455,05
<b>CAF= (1) + (2) - (3)</b>	<b>47 605 198,81</b>	<b>6 878 886,76</b>	<b>- 14 746 414,55</b>

**Source :** Elaboré par nos soins à partir du compte de résultat de la société, 2022.

**Graphique N° 12 : Courbe de l'évolution de la CAF des trois dernières années.**



**Source :** Elaboré par nos soins à partir des données du tableau n°39, 2022.

Au vu de ces résultats, nous constatons que durant les exercices 2019 et 2020, l'entreprise a dégagé une CAF positive malgré le résultat déficitaire de l'exercice 2020. Celles-ci expriment l'aptitude de l'entreprise à financer par elle-même ses besoins de financement, contrairement à l'exercice 2021 où le résultat est déficitaire auquel s'ajoute l'augmentation des charges d'amortissement, ce qui a donné une CAF négative traduisant ainsi la dégradation de la situation financière de l'entreprise. En effet, l'étude de l'évolution de la capacité d'autofinancement confirme ce diagnostic. Elle baisse de plus d'un demi  $\left(\frac{-14\,746\,414,55 - (-47\,605\,198,81)}{-47\,605\,198,81}\right)$  soit (-69, 02%) entre 2019 et 2021 ce qui peut traduire les mauvaises anticipations sur l'activité future de l'entreprise.

Après le calcul de la CAF, nous complétons cette analyse par la détermination de la capacité de remboursement et de l'autofinancement.

## 1. La capacité de remboursement

La capacité de remboursement mesure le temps nécessaire que l'entreprise pourrait consacrer au remboursement de ses dettes financières en utilisant sa capacité d'autofinancement. Le ratio se calcule comme dans le tableau n°40 ci-après :

**Tableau N° 40 : Détermination de la capacité de remboursement.**

Désignation	2019	2020	2021
DLMT (1)	765 293 444,45	1 053 548 726,49	935 807 009,72
CAF (2)	47 605 198,81	6 878 886,76	- 14 746 414,55
<b>Capacité de remboursement (3) = (2) / (1)</b>	<b>0,06</b>	<b>0,01</b>	<b>- 0,02</b>

**Source :** Etabli par nous-mêmes à partir des tableaux n°26 et du tableau n°39, 2022.

Ce ratio, dont la norme acceptée par les banquiers est au plus 4, s'est dégradé au fil du temps passant de 0.06 à -0,02 c'est-à-dire qu'elle est passée en termes de délai de remboursement des dettes d'environ une année à l'impossibilité de rembourser les dettes par la CAF de 2019 à 2021. Cette dégradation rapide s'explique par une augmentation plus proportionnelle des dettes financières par rapport à la CAF.

## 2. L'autofinancement

L'autofinancement correspond à la CAF diminuée des dividendes. Durant les périodes de référence, l'entreprise ORFFE n'a pas distribué de dividende ce qui signifie qu'elle a consacré la totalité de sa CAF au financement de ses activités (cf. tableau n°41).

**Tableau N° 41 : Détermination de l'autofinancement.**

Désignation	2019	2020	2021
CAF	47 605 198,81	6 878 886,76	-14 746 414,55
Dividendes	0,00	0,00	0,00
<b>Autofinancement</b>	<b>47 605 198,81</b>	<b>6 878 886,76</b>	<b>-14 746 414,55</b>

**Source :** Elaboré par nos soins à partir du tableau n°39 et des documents internes de la société, 2022.

De 2019 et 2020, nous constatons une baisse significative de son autofinancement, contrairement à l'année 2021 où elle n'est plus en mesure de s'autofinancer.

Pour une analyse pertinente de l'autofinancement, l'étude du ratio de financement des investissements par cette dernière semble judicieuse (cf. tableau n° 42).

**Tableau N° 42 : Ratio de financement des investissements par l'autofinancement.**

Désignation	2019	2020	2021
Autofinancement (5)	47 605 198,81	6 878 886,76	-14 746 414,55
Investissements (6)	9 075 329,56	7 908 584,93	1 904 479,51
<b>Part consacrée à l'autofinancement (5) / (6)</b>	<b>5,24</b>	<b>0,87</b>	<b>-7,74</b>

Source : Elaboré par nos propres soins à partir du tableau n°41 et des bilans des exercices 2019, 2020 et 2021.

En supposant que l'entreprise consacre la totalité de son autofinancement au financement de ses investissements, elle finance la totalité de ses investissements en 2019 ; en 2020, elle finance ses investissements à hauteur de 87% de leur montant et enfin en 2021, elle n'est plus en mesure d'assurer ce financement sans recourir aux ressources externes. Il faut cependant rappeler que ces investissements au cours de ces trois années représentent les frais de réparation de l'outil de production.

Par ailleurs, il y a lieu de noter que contrairement aux autres éléments clés susmentionnés, nous n'avons pas pu déterminer le ratio du taux de service de la dette à cause de manque d'informations concernant ce dernier.

## V. L'analyse des Tableaux de flux

Les tableaux de flux font référence au tableau de financement et au tableau de flux de trésorerie. Ainsi, cette analyse va se faire d'abord par le tableau de financement et ensuite par le tableau de flux de trésorerie.

### 1. Tableau de financement

La présentation de la première partie du tableau de financement (tableau emplois ressources) nécessite la détermination des nouveaux emplois et des nouvelles ressources.

En commençant par les nouveaux emplois, la revue des bilans fait ressortir les éléments de calcul de :

- La période de 2020 par rapport à 2019 ;
- La période de 2021 par rapport à 2020.

#### 1.1. Pour la période de 2020 par rapport à 2019

Avant l'élaboration du tableau des emplois et ressources, il y a lieu de calculer :

- **Le calcul du montant des acquisitions d'élément d'actif immobilisé :**

Montant des nouveaux investissements = Brutes N – Brutes N-1. Suivant cette formule, nous obtenons :

Autres immobilisations corporelles = 955 896 681, 38 – 947 988 096, 45 = 7 908 584, 93 DA

Impôts différés actif = 27 441 636, 75 – 12 511 627, 32 = 14 930 009, 43 DA

### Chapitre III : Etude de cas - SPA/ORFEE-BCR

Pour les ressources, le montant du remboursement des dettes financières est donné au niveau de la balance générale.

**- Le montant de l'augmentation des dettes financières :**

Nous avons : Dettes financière N = Dettes financières N-1 + Augmentation - Remboursement

Donc : Augmentation = Dettes financière N – Dettes financières N-1 + Remboursement

Augmentation = 995 898 293, 12 – 710 659 020, 00 + 24 321 218, 50 = 309 560 491, 62 DA

**- Le montant des cessions ou de réduction d'éléments d'actif immobilisé :**

On a : immobilisations financières = 440 000 – 1 236 563, 55 = – 796 563, 55

Après avoir recensé tous les éléments disponibles, nous résumons les variations des emplois-ressources dans la première partie du tableau suivant :

**Tableau N° 43 : Tableau emplois-ressources.**

En Dinar Algérien (DA)

Emplois	2020-2019	Ressources	2020-2019
Distribution mise en paiement au cours de l'exercice	00	CAF	6 878 886,76
Acquisition d'éléments l'actif immobilisé :		Cession ou réduction d'éléments l'actif immobilisé :	
- Immobilisation incorporelles	-	- Immobilisation incorporelles	-
- Immobilisation corporelles	7 908 584,93	- Immobilisation corporelles	-
- Impôts différés actifs	14 930 009,43	- Immobilisations financières	796 563,55
Réduction des capitaux propres	-	Augmentation des capitaux propres	-
Remboursement des dettes financières	24 321 218,50	Augmentation des dettes financières	309 560 491,62
<b>Total des emplois</b>	<b>47 159 812,86</b>	<b>Total des ressources</b>	<b>317 235 941,93</b>
<b>Δ du FRNG (Ressource nette)</b>	<b>270 076 129,07</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

Source : Etabli par nous-mêmes à partir des états financiers et la balance générale, 2022.

Après l'élaboration du tableau emplois-ressources, nous passons à la deuxième partie du tableau de financement dont l'élaboration nécessite de calculer les besoins ou dégagements pour chaque catégorie de variation (exploitation, hors exploitation et trésorerie). Pour cela, nous allons reprendre tous les postes concernés dans le tableau n°44 suivant :

**Tableau N° 44** : Détermination des besoins ou dégagements pour chaque catégorie de variation.

Comptes	Valeurs Brutes		Valorisation	
	2019	2020	Besoins	Dégagements
<b>Variations « Exploitation »</b>				
<u>Variation des actifs d'exploitation</u>				
Stock et encours	607 832 770,52	891 780 747,29	283 947 976,77	-
Clients	776 324 167,94	686 394 021,26	-	89 930 146,68
Autres débiteurs	55 996 371,26	60 305 247,00	4 308 875,74	-
Impôts assimilés	18 149 641,63	26 607 270,50	8 457 628,87	-
<u>Variation des dettes d'exploitation</u>				
Fournisseurs et comptes rattachés	205 053 468,93	189 463 740,64	15 589 728,29	-
Impôts	32 180 355,27	1 412 270,51	30 768 084,76	-
Autres dettes	129 898 358,35	127 906 411,81	1 991 946,54	-
<b>Variation « Trésorerie »</b>				
Trésorerie actif	16 603 103,31	31 545 138,09	14 942 034,78	-
<b>Total</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>360 006 275,75</b>	<b>89 930 146,68</b>

Source : Elaboré par nos soins à partir des bilans 2020-2021.

La deuxième partie du tableau de financement se présente comme suit :

**Tableau N° 45 : Deuxième partie du tableau de financement.**

En DA

<b>Variation du FRNG</b>	<b>Besoins (1)</b>	<b>Dégagements (2)</b>	<b>Solde =(2)-(1)</b>
<b>Variation « Exploitation »</b>			
Variation des actifs d'exploitation			
Stocks et en cours	283 947 976,77		
Avances et acomptes versés sur commandes			
Créances clients, comptes rattachés et autres créances d'exploitation		77 163 642,07	
Variation des dettes d'exploitation			
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours			
Fournisseurs et comptes rattachés et autres dettes d'exploitation	48 349 759,59		
<b>Totaux</b>	<b>332 297 736,36</b>	<b>77 163 642,07</b>	
<b>A. Besoin de l'exercice en FR pour l'exploitation</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-255 134 094,29</b>
<b>Variation « Hors exploitation »</b>			
Variation des autres débiteurs			
Variation des autres créditeurs			
<b>Totaux</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	
<b>B. « Variation nette hors exploitation »</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>0</b>
<b>A + B (Besoin de l'exercice en FR)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-255 134 094,29</b>
<b>Variation « Trésorerie »</b>			
Variation des disponibilités	14 942 034,78		
Variation des concours bancaires courant et solde créditeurs de banque			
<b>Totaux</b>	<b>14 942 034,78</b>	<b>0</b>	
<b>C. Variation nette « Trésorerie »</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-14 942 034,78</b>
<b>Utilisation de la variation du fonds de roulement net global (total A + B + C) : emploi net</b>			<b>-270 076 129,07</b>

Source : Elaboré par nos soins à partir des données du tableau n°44, 2022.

Nous procédons après les calculs effectués dans les tableaux n°44 et n°45 à la vérification des résultats obtenus par la détermination du FRNG comme suit :

On a le FRNG et le BFR qui sont calculés à partir des formules suivantes :

FRNG = Ressources stables - emplois stables

BFR = Actif circulant (hors trésorerie) - passif circulant (hors trésorerie)

**Pour 2019 :**

FRNG = (1 303 233 326, 34 + 2 872 783 068, 24 + 765 293 444, 45) - 3 833 535 966, 92  
**= 1 107 773 872, 11 DA**

BFR = 1 458 302 951, 35 - 367 132 182, 55 = **1 091 170 768, 80 DA**

### Pour 2020 :

$$\text{FRNG} = (1\,251\,607\,105,89 + 2\,928\,272\,166,53 + 1\,053\,548\,726,49) - 3\,855\,577\,997,73 \\ = \mathbf{1\,377\,850\,001,28\,DA}$$

$$\text{BFR} = 1\,665\,087\,286,05 - 318\,782\,422,96 = \mathbf{1\,346\,304\,863,09\,DA}$$

### Vérification de la concordance des résultats obtenus :

$$\Delta\text{FRNG} = \text{FRNG}(2020) - \text{FRNG}(2019) = 1\,377\,850,01 - 1\,107\,773\,872,11 \\ = \mathbf{270\,076\,129,07\,DA}$$

$$\Delta\text{BFR} = \text{BFR}(2020) - \text{BFR}(2019) = 1\,346\,304\,863,56 - 1\,091\,170\,768,80 \\ = \mathbf{255\,134\,094,29\,DA}$$

$$\Delta\text{TN} = \Delta\text{FRNG} - \Delta\text{BFR} = 270\,076\,129,07 - 255\,134\,094,29 = \mathbf{14\,942\,034,78\,DA}$$

Nous constatons qu'il y a une concordance entre les résultats obtenus du tableau de financement et ceux des bilans.

Ainsi, le tableau de financement (2020-2019) montre une variation positive du FRNG (ressource nette), ce qui traduit une amélioration de la structure financière de l'entreprise ORFEE entre 2019 et 2020 ; la cause essentielle est l'augmentation des dettes financières. Cette ressource dégagée suffit à financer l'augmentation du BFR (essentiellement d'exploitation) et il en découle une amélioration de la trésorerie nette (augmentation des disponibilités).

La CAF représente 2,17% des ressources stables, ce que nous qualifions de contribution faible. L'augmentation des dettes financières de 40,14% contribue plus que la CAF à l'amélioration des ressources stables.

Par ailleurs, l'entreprise s'est endettée, car les nouvelles dettes contractées sont supérieures aux remboursements effectués. Cette augmentation est la conséquence du règlement des dettes fournisseurs réalisées ; ces dernières ayant diminué entre 2019 et 2020.

### 1.2. Pour la période de 2021 par rapport à 2020

La détermination des nouveaux emplois et des nouvelles ressources à partir des bilans (2020-2021) et de la balance générale sont comme suit :

#### - Nouveaux emplois

$$\text{Autres immobilisations corporelles} = 957\,681\,160,89 - 955\,896\,681,38 = 1\,784\,479,51\,DA$$

$$\text{Immobilisation financière} = 560\,000 - 440\,000 = 120\,000\,DA$$

$$\text{Impôts différés actif} = 44\,259\,335,98 - 27\,441\,636,75 = 16\,817\,699,23\,DA$$

### Chapitre III : Etude de cas - SPA/ORFEE-BCR

#### - Nouvelles ressources

Augmentation des dettes financière = Dettes financière N – Dettes financières N-1 +  
Remboursement

$$\begin{aligned} \text{Augmentation des dettes financière} &= 879\,872\,942,35 - 995\,898\,293,12 + 507\,211\,204,86 \\ &= 391\,185\,854,09 \text{ DA} \end{aligned}$$

Le montant des remboursements des dettes financières s'élève à 507 211 204, 86 DA.

Ainsi, le tableau emplois-ressources se présente comme suit :

**Tableau N° 46 :** Tableau emplois-ressources (partie I).

En DA.

Emplois	2021-2020	Ressources	2021-2020
Distribution mise en paiement au cours de l'exercice	0,00	CAF	-14 746 414,55
Acquisition d'éléments l'actif immobilisé :		Cession ou réduction d'éléments l'actif immobilisé :	
- Immobilisation incorporelles	-	- Immobilisation incorporelles	-
- Immobilisation corporelles	1 784 479,51	- Immobilisation corporelles	-
- Immobilisations financières	120 000,00	- Immobilisations financières	-
- Impôts différés actifs	16 817 699,23	Augmentation des capitaux propres	-
Réduction des capitaux propres		Augmentation des dettes	
Remboursement des dettes financières	507 211 204,86	financières	391 185 854,09
<b>Total des emplois</b>	<b>525 933 383,60</b>	<b>Total des ressources</b>	<b>376 439 439,45</b>
-	-	<b>Variation du FRNG (emploi net)</b>	<b>149 493 944,15</b>

**Source :** Elaboré par nos soins à partir des états financiers et la balance générale, 2022.

La détermination des besoins ou dégagements pour chaque catégorie de variation précède ces calculs :

**Tableau N° 47** : Détermination des besoins ou dégagements pour chaque catégorie de variation.

Comptes	Valeurs Brutes		Valorisation	
	2020	2021	Besoins	Dégagements
<b>Variations « Exploitation »</b>				
<u>Variation des actifs d'exploitation</u>				
Stock et encours	891 780 747,29	848 662 760,08	-	43 117 987,21
Clients	686 394 021,26	581 711 043,29	-	104 682 977,97
Autres débiteurs	60 305 247,00	59 186 375,96	-	1 118 871,04
Impôts assimilés	26 607 270,50	19 831 463,30	-	6 775 807,20
<u>Variation des dettes d'exploitation</u>				
Fournisseurs et comptes rattachés	189 463 740,64	145 241 700,22	44 222 040,42	-
Impôts	1 412 270,51	11 717 253,81	-	10 304 983,30
Autres dettes	127 906 411,81	138 869 213,43	-	10 962 801,62
<b>Variation « Trésorerie »</b>				
Trésorerie	31545138,09	34320719,78	2 775 581,69	-
<b>Total</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>46 997 622,11</b>	<b>176 963 428,34</b>

Source : Etabli par nous-mêmes à partir des bilans 2020-2021.

La deuxième partie du tableau de financement se présente comme suit :

**Tableau N° 48 : Deuxième partie du tableau de financement.**

En DA.

Variation du FRNG	Besoins (1)	Dégagements (2)	Solde = (2)-(1)
<b>Variation « Exploitation »</b>			
Variation des actifs d'exploitation			
Stocks et en cours		43 117 987,21	
Avances et acomptes versés sur commandes			
Créances clients, comptes rattachés et autres créances d'exploitation		112 577 656,21	
Variation des dettes d'exploitation			
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours			
Fournisseurs et comptes rattachés et autres dettes d'exploitation	22 954 255,50		
<b>Totaux</b>	<b>22 954 255,50</b>	<b>155 695 643,42</b>	
<b>A. Dégagement de l'exercice en FR pour l'exploitation</b>	-	-	<b>132 741 387,92</b>
<b>Variation « Hors exploitation »</b>			
Variation des autres débiteurs			
Variation des autres créditeurs			
<b>Totaux</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	
<b>B. « Variation nette hors exploitation »</b>	-	-	<b>0,00</b>
A + B (emploi de l'exercice en FR)	-	-	132 741 387,92
<b>Variation « Trésorerie »</b>			
Variation des disponibilités	2 775 581,69		
Variation des concours bancaires courant et solde créditeurs de banque		0,00	
<b>Totaux</b>	<b>2 775 581,69</b>	<b>0,00</b>	
<b>C. Variation nette « Trésorerie »</b>	-	-	<b>- 2 775 581,69</b>
<b>Utilisation de la variation du fonds de roulement net global (total A + B + C) : ressource nette</b>			<b>129 965 806,23</b>

Source : Elaboré par nos soins à partir des données du tableau N°46, 2022.

### Vérification de la concordance des résultats

Le FRNG et le BFR sont calculés à partir des formules suivantes :

FRNG = Ressources stables - emplois stables

BFR = Actif circulant hors trésorerie - passif circulant hors trésorerie

#### Pour 2020 :

FRNG = (1 251 607 105, 89 + 2 928 272 166, 53 + 1 053 548 726, 49) - 3 855 577 997, 73  
 = **1 377 850 001, 28 DA**

BFR = 1 665 087 286, 05 - 318 782 422, 96 = **1 346 304 863, 09 DA**

#### Pour 2021 :

FRNG = (1 204 791 815, 80 + 2 981 585 545, 99 + 935 807 009, 72) - 3 874 300 176, 46

**= 1 247 884 195, 05 DA**

**BFR = 1 509 391 642, 63 - 295 828 167, 37 = 1 213 563 475, 26 DA**

#### **Vérification de la concordance des résultats obtenus**

$\Delta\text{FRNG} = \text{FRNG} (2021) - \text{FRNG} (2020) = 1\,247\,884\,195,05 - 1\,377\,850\,001,28$

**= - 129 965 806, 23 DA**

$\Delta\text{BFR} = \text{BFR} (2021) - \text{BFR} (2020) = 1\,213\,563\,475,26 - 1\,346\,304\,863,09$

**= -132 741 387, 92 DA**

$\Delta\text{TN} = \Delta\text{FRNG} - \Delta\text{BFR} = -29\,965\,806,23 - (-132\,741\,387,92) = \mathbf{2\,775\,581,69\,DA}$

Les résultats obtenus des bilans et ceux de la deuxième partie tableau de financement (cf. tableau n°47) concordent. Cependant la variation du FRNG obtenus de ces derniers (bilans et tableau n 47) ne concordent pas avec celui de la première partie du tableau de financement (cf. tableau n°45).

Nous constatons une différence de 19 528 137,92 DA (149 493 944,15 -129 965 806,23). Par ailleurs, nous avons cherché l'origine de cette incohérence sans parvenir à un résultat malgré nos recherches au niveau même de l'entreprise.

Nous constatons aussi qu'au niveau du tableau des emplois-ressources (cf. tableau n°45), une variation négative du FRNG (emploi net), cela signifie que les nouvelles ressources stables ne suffisent pas à financer les nouveaux emplois stables, ce qui donne un emploi net de 149 493 944,15 DA ; donc une dégradation du fonds de roulement net global de la SPA ORFEE. Ceci est due à une faiblesse de la CAF qui représente -3,91% des ressources stables et -2,80% du total des emplois. Cette situation n'est pas favorable à l'entreprise dans la mesure où la CAF n'arrive même pas à couvrir une partie de ses besoins de financement (acquisitions d'immobilisations et remboursements des dettes financières). Aussi, nous remarquons que les ressources propres de l'entreprise diminuent tandis que les dettes financières augmentent, ce qui traduit une dégradation de son autonomie financière.

Par ailleurs, l'entreprise se désendette car les remboursements effectués sont nettement supérieurs aux nouvelles dettes financières contractées.

Le tableau n°47 montre une ressource nette qui couvre largement l'augmentation du BFR et améliore la trésorerie.

De tout ce qui précède, nous résumons dans les tableaux n°49 et n°50, l'origine et la nature des ressources de la SPA ORFEE-BCR.

**Tableau N° 49 : L'origine des ressources de la SPA ORFEE/BCR.**

En DA

Origine des ressources		2019	2020	2021
Interne	CAF	47 605 198,81	6 878 886,76	- 14 746 414,55
	Cessions ou réduction de l'actif immobilisé	-	796 563,55	-
<b>Total (I)</b>		<b>47 605 198,81</b>	<b>7 675 450,31</b>	<b>- 14 746 414,55</b>
Externe	Augmentation des capitaux propres	-	-	-
	Augmentation des dettes financières	-	309 560 491,62	391 185 854,09
<b>Total (II)</b>		<b>-</b>	<b>309 560 491,62</b>	<b>391 185 854,09</b>
<b>Total général (I+II)</b>		<b>47 605 198,81</b>	<b>317 235 941,93</b>	<b>376 439 439,54</b>

Source : Etabli par nous-mêmes à partir des tableaux de financement, 2022.

**Tableau N° 50 : La nature des ressources de la SPA ORFEE/BCR.**

En DA

Nature des ressources		2019	2020	2021
Propres	CAF	47 605 198,81	6 878 886,76	- 14 746 414,55
	Cessions ou réduction de l'actif immobilisé	-	796 563,55	-
	Augmentation des capitaux propres	-	-	-
<b>Total (I)</b>		<b>47 605 198,81</b>	<b>7 675 450,31</b>	<b>- 14 746 414,55</b>
Endettement	Augmentation des dettes financières	-	309 560 491,62	391 185 854,09
<b>Total (II)</b>		<b>-</b>	<b>309 560 491,62</b>	<b>391 185 854,09</b>
<b>Total général (I + II)</b>		<b>47 605 198,81</b>	<b>317 235 941,93</b>	<b>376 439 439,54</b>

Source : Etabli par nous-mêmes à partir des tableaux de financement, 2022.

## 2. Le tableau de flux de trésorerie de la SPA ORFEE/BCR

La trésorerie est un sujet de préoccupation permanente et peut parfois s'avérer compliquée. En effet, compte tenu des délais de paiement clients, les fournisseurs à régler ainsi que les impayés clients, il est facile de perdre la trace des liquidités passées ou à venir. Le TFT est un document qui aide l'entreprise à y voir plus claire en matière d'entrée et de sortie de fonds. Nous présentons dans ce qui suit les tableaux des flux de trésorerie de l'entreprise ORFEE relatifs aux exercices :

- 2019-2020
- 2020-2021

## 2.1. Les tableaux de flux de trésorerie 2019-2020

Se basant sur les documents financiers de l'entreprise, nous obtenons les tableaux suivants :

**Tableau N° 51** : Tableau de flux de trésorerie, méthode directe (exercice 2019-2020) En DA.

<b>Rubriques</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
<b><u>Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles</u></b>		
Encaissement reçu des clients	951 048 321,50	1 050 841 326,30
Sommes versées aux fournisseurs et au personnel	915 671 837,14	987 129 782,88
Intérêts et frais payés	20 838 421,50	6 018 254,32
Impôts payés sur l'activité et les résultats	48 566 326,12	42 751 254,32
<b>Flux de trésorerie avant éléments extraordinaires</b>	<b>-34 028 263,26</b>	<b>14 942 034,78</b>
Flux de trésorerie lié à extraordinaires		
<b>A. Flux net de trésorerie provenant des activités opérationnelles</b>	<b>-34 028 263,26</b>	<b>14 942 034,78</b>
<b><u>Flux de trésorerie net provenant des activités d'investissement</u></b>		
Décaissements sur acquisition d'immobilisations corporelles ou incorporelles	0,00	0,00
Encaissements sur acquisition d'immobilisations corporelles ou incorporelles		
Décaissements sur acquisition d'immobilisations financières		
Encaissements sur cession d'immobilisations financières		
Intérêts encaissés sur placements financiers		
Dividendes et quote-part de résultats reçus		
<b>B. Flux net de trésorerie provenant des activités d'investissements</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b><u>Flux de trésorerie net provenant des activités de financement</u></b>		
Encaissements suite à l'émission d'actions		
Dividendes et autres distributions effectuées	12 750 000,00	0,00
Encaissement provenant d'emprunts (PLD)		
Remboursement d'emprunt ou d'autres dettes assimilées	48 642 437,00	0,00
<b>C. Flux net de trésorerie provenant des activités de financement</b>	<b>-61 392 437,00</b>	<b>0,00</b>
Incidences des variations des taux changes		
<b>Variation de trésorerie de la période (A+B+C)</b>	<b>-95 420 700,26</b>	<b>14 942 034,78</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de l'exercice	112 023 803,57	16 603 103,31
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de l'exercice	16 603 103,31	31 545 138,09
<b>Variation de la trésorerie de la période</b>	<b>-95 420 700,26</b>	<b>14 942 034,78</b>

Source : Tableau de flux de trésorerie de la SPA ORFEE, 2022.

La comparaison des données des activités opérationnelles de l'année 2020 à l'année 2019 nous donne les résultats contenus dans le tableau n°52 ci-après :

**Tableau N° 52 : Variation des Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles.**

<b>Rubriques</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>Variation</b>
<b>Flux de trésorerie provenant des activités Opérationnelles</b>			
Encaissement reçu des clients	951 048 321,50	1 050 841 326,30	99 793 004,80
Sommes versées aux fournisseurs et au personnel	915 671 837,14	987 129 782,88	71 457 945,74
Intérêts et frais payés	20 838 421,50	6 018 254,32	-14 820 167,18
Impôts payés sur l'activité et les résultats	48 566 326,12	42 751 254,32	-5 815 071,80
<b>A. Flux net de trésorerie provenant des AO</b>	<b>- 34 028 263,26</b>	<b>14 942 034,78</b>	<b>48 970 298,04</b>

Source : Elaboré par nos soins à partir du tableau de flux de trésorerie des exercices (2019-2020).

Il ressort par ces tableaux n°50 et n°51 qu'en 2019, les flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles ont affecté négativement la trésorerie en faisant diminuer sa valeur de 34 028 263,26 DA dû principalement au décalage temporaire entre les encaissements et les décaissements, l'entreprise règle ses fournisseurs à des courts délais et accorde des délais plus importants aux clients. En 2020, ces flux affichent une variation positive de trésorerie de 14 942 034,78 DA malgré l'augmentation des décaissements au profit des fournisseurs et du personnel. On remarque une amélioration en 2020 concernant ce cycle d'exploitation d'un montant de 48 970 298,04 DA (cf. tableau n°51). Cette augmentation résulte principalement de la conversion du poste clients en trésorerie et de la baisse du poids des intérêts et frais payés.

Les flux nets de trésorerie provenant des activités d'investissements affichent une variation nulle. Effet, l'entreprise n'a réalisé aucune acquisition ou cession d'éléments de l'actif immobilisé.

Quant aux flux nets de trésorerie provenant des activités de financement, ils présentent une variation négative d'un montant de 61 392 437,00 DA en 2019 dû au décaissement des dividendes au profit des actionnaires sur le résultat de 2018 et le remboursement de dettes financières. En 2020, les flux nets de trésorerie provenant des activités de financement présentent une variation nulle.

Les trois types de flux ont engendré à la fin de l'année 2019 une variation négative de la trésorerie d'un montant de 95 420 700,26 DA qui ne veut pas dire forcément que l'entreprise ORFEE a une insuffisance de disponibilité, car la variation négative de la trésorerie est due au décalage temporaire entre les décaissements et les encaissements.

## 2.2. Les tableaux de flux de trésorerie 2020-2021

En se basant toujours sur les documents comptables et financiers de l'entreprise, nous obtenons les tableaux n°53 et n°54 page suivante :

**Tableau N° 53 : Tableau de flux de trésorerie, méthode directe (exercices 2020-2021). En DA**

<b>Rubriques</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
<b><u>Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles</u></b>		
Encaissement reçu des clients	1 050 841 326,30	1 015 623 215,32
Sommes versées aux fournisseurs et au personnel	987 129 782,88	875 710 671,94
Intérêts et frais payés	6 018 254,32	10 149 251,32
Impôts payés sur l'activité et les résultats	42 751 254,32	54 024 154,87
<b>Flux de trésorerie avant éléments extraordinaires</b>	<b>14 942 034,78</b>	<b>75 739 137,19</b>
Flux de trésorerie lié à extraordinaires		
<b>A. Flux net de trésorerie provenant des activités opérationnelles</b>	<b>14 942 034,78</b>	<b>75 739 137,19</b>
<b><u>Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement</u></b>		
Décaissements sur acquisition d'immobilisations corporelles ou incorporelles	0,00	0,00
Encaissements sur acquisition d'immobilisations corporelles ou incorporelles		
Décaissements sur acquisition d'immobilisations financières		
Encaissements sur acquisition d'immobilisations financières		
Intérêts encaissés sur placements financiers		
Dividendes et quote-part de résultats reçus		
<b>B. Flux net de trésorerie provenant des activités d'investissements</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b><u>Flux de trésorerie provenant des activités de financement</u></b>		
Encaissements suite à l'émission d'actions		
Dividendes et autres distributions effectuées	0,00	0,00
Encaissement provenant d'emprunts (PLD)		
Remboursement d'emprunt ou d'autres dettes assimilées	0,00	72 963 555,50
<b>C. Flux net de trésorerie provenant des activités de financement</b>	<b>0,00</b>	<b>-72 963 555,50</b>
Incidences des variations des taux changes		
<b>Variation de trésorerie de la période (A+B+C)</b>	<b>14 942 034,78</b>	<b>2 775 581,69</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de l'exercice	16 603 103,31	31 545 138,09
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de l'exercice	31 545 138,09	34 320 719,78
<b>Variation de la trésorerie de la période</b>	<b>14 942 034,78</b>	<b>2 775 581,69</b>

Source : Elaboré par nos soins à partir des états financiers de la société, 2022.

La comparaison des données des activités opérationnelles de l'année 2021 à l'année 2021 nous donne les résultats contenus dans le tableau n°54 ci-après :

**Tableau N° 54 : Variation des Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles.**

<b>Rubriques</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>Variation</b>
<b><u>Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles</u></b>			
Encaissement reçu des clients	1 050 841 326,30	1 015 623 215,32	-35 218 110,98
Sommes versées aux fournisseurs et au personnel	987 129 782,88	875 710 671,94	-111 419 110,94
Intérêts et frais payés	6 018 254,32	10 149 251,32	4 130 997,00
Impôts payés sur l'activité et les résultats	42 751 254,32	54 024 154,87	11 272 900,55
<b>A. Flux net de trésorerie provenant des A.O.</b>	<b>14 942 034,78</b>	<b>75 739 137,19</b>	<b>60 797 102,41</b>

Source : élaboré par nos propres soins à partir du tableau de flux de trésorerie des exercices (2020-2021).

La lecture des tableaux montre qu'en 2021, les flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles affichent un montant positif de 75 739 137,19 DA soit une augmentation de 60 797 102,41 DA par rapport à 2020. On remarque une amélioration de l'exploitation malgré la baisse des encaissements reçus des clients de 35 218 110,98 DA (cf. tableau n°54).

Les flux nets de trésorerie provenant des activités d'investissements affichent une variation nulle. En effet, l'entreprise n'a réalisé aucune acquisition ou cession d'éléments de l'actif immobilisé.

Les flux issus des activités de financement présentent une variation négative d'un montant de 72 963 555,50 DA en 2021 suite au remboursement d'emprunt.

À la fin des exercices 2020 et 2021, les trois types de flux ont engendré une variation de trésorerie positive avec des valeurs respectives de 14 942 034,78 DA et de 2 775 581,69 DA.

Pour compléter cette analyse par le TFT, nous calculons le ratio de couverture de la dette par le flux de trésorerie d'exploitation.

Ce ratio permet de se faire une idée sur la capacité de l'entreprise à payer ses dettes à l'aide des liquidités provenant de ses activités opérationnelles (cf. tableau n°55).

**Tableau N° 55 : Ratio de couverture de la dette par le flux de trésorerie d'exploitation. En DA.**

<b>Désignation</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
Flux de trésorerie net provenant des AO	-34 028 263,26	14 942 034,78	75 739 137,19
Dettes totales (DLMT+DCT)	1 132 425 627,00	1 372 331 149,45	1 231 635 177,09
<b>Ratio</b>	<b>-0,03</b>	<b>0,01</b>	<b>0,06</b>

Source : Etabli par nous-mêmes à partir des états financiers de la société, 2022.

Les résultats du tableau n°55 montrent que les liquidités issues des activités opérationnelles de la société ne lui permettent pas de faire face à l'ensemble de ses dettes. En 2019, l'entreprise ne réalise pas de flux de trésorerie d'exploitation, ce qui explique le ratio négatif de 0,03 alors que pour les exercices 2020 et 2021, il y a un flux de trésorerie d'exploitation mais insuffisant pour permettre à l'entreprise de régler toutes ses dettes.

## VI. Les commentaires de la situation de l'entreprise ORFEE

L'analyse de la situation financière de la SPA ORFEE à travers l'étude des différentes postes du bilan, de l'équilibre financier (FR, BFR TN), de l'analyse de la solvabilité et de la liquidité par la méthode des ratios ainsi que l'analyse des tableaux de flux nous a permis d'établir un diagnostic de la situation financière de cette dernière.

Au niveau du bilan, le constat est que les emplois et les ressources ont connu des fluctuations sur toute la période d'étude. L'analyse des emplois de la SPA ORFEE montre qu'ils sont composés en grande partie par des valeurs circulantes (VE, VR et VD) ce qui n'est pas normal pour une entreprise industrielle. La détermination du pourcentage des valeurs immobilisées dans le total de l'actif présente une proportion très faible due à l'obsolescence et au manque d'opérations d'investissement, ce qui fait que la SPA ORFEE n'a pas atteint la norme d'une entreprise à vocation industrielle. Au niveau des ressources, la part des capitaux étrangers est plus importante que celle des capitaux propres. Nous avons aussi remarqué que l'ORFEE utilise des dettes de long terme pour financer le cycle d'exploitation (remboursement des fournisseurs étrangers). Tous ces constats nous ont poussés à affirmer que la structure financière de cette dernière n'est pas équilibrée.

Concernant l'équilibre financier, nous pouvons facilement affirmer que ce dernier est atteint car le FR est excédentaire durant les trois exercices. L'excédent du FR signifie que la SPA ORFEE dispose assez de ressources permanentes capables de financer la totalité des valeurs immobilisés et du BFR. Cette atteinte de l'équilibre financier est aussi témoignée par le calcul des différents ratios relatifs au FR et à la trésorerie qui nous montre que la SPA/ORFEE est capable de rembourser la totalité de ses dettes à court terme.

Par rapport à la trésorerie, cette dernière s'est améliorée sur toute la période de notre étude, cela est dû à l'importance du montant du FRF par rapport au BFR.

Cependant, les ratios de l'indépendance financière, de la capacité d'endettement à terme et de la solvabilité nous permet d'affirmer que respectivement l'ORFEE n'est pas autonome, n'a pas une bonne capacité d'endettement mais reste quand même solvable car le ratio de solvabilité est largement supérieur à 1. Autrement dit, en cas de crises ou d'arrêt d'activité, le total de son actif lui permettra de faire face à la totalité des dettes. Concernant les ratios de liquidité générale et de liquidité réduite les proportions sont beaucoup plus optimistes contrairement au ratio de liquidité immédiate.

Par ailleurs, la SPA ORFEE est confrontée à un délai de recouvrement des créances clients plus important que le délai de paiement obtenu de ses fournisseurs étrangers d'où

l'obligation de financer le cycle d'exploitation par les dettes financières à long terme car elle doit faire une avance de trésorerie de plus d'une année depuis la date de paiement des fournisseurs jusqu'au jour de recouvrement des créances clients.

La capacité d'autofinancement dégagée par l'activité est très faible voire même négative à la dernière année (2021) du fait, bien sûr, de la dégradation de la profitabilité. En conséquence, la capacité de remboursement et l'autofinancement nous indiquent une tendance moins rassurante avec des proportions en régression sur toute la période d'étude due principalement à la dégradation de la profitabilité.

S'agissant de l'analyse de l'activité de la SPA ORFEE, bien qu'elle soit solvable durant la période 2019-2021, il n'en demeure pas moins qu'elle reste non rentable durant les deux exercices 2020 et 2021.

En résumé, l'examen de l'analyse de la situation financière de l'ORFEE à travers l'étude de sa solvabilité et de sa liquidité sur les trois périodes (2019, 2020, 2021) aboutit à un résultat selon lequel sa situation financière peut être améliorée. Pour cela, il est nécessaire pour l'entreprise de :

- Procéder à un diagnostic technique pour prendre des décisions d'investissement;
- Procéder à la vente des immobilisations totalement amorties et qui ne servent pas dans l'entreprise ;
- Améliorer la trésorerie par la réduction des délais accordés aux clients par rapport à ceux obtenus des fournisseurs ;
- Encourager les paiements dans des délais courts en offrant des avantages tels que des remises et des rabais ;
- Surveiller attentivement les encaissements et les décaissements mais anticiper également ceux à venir, et identifier précisément et suffisamment les équilibres;
- Anticiper le paiement des fournisseurs pour bénéficier des réductions, cela pourrait nouer de bonnes relations avec les fournisseurs et gagner leurs confiances ;
- Rechercher de nouveaux fournisseurs avec de meilleures offres notamment sur le marché asiatique ;
- Revoir la politique commerciale (publicité, négociation etc.) ;
- Réduire les charges de l'entreprise par une gestion rationnelle des achats et des frais de personnel ;
- Chercher à optimiser le niveau des stocks à travers l'optimisation des délais et des coûts ;

- S'ouvrir vers l'extérieur ;
- Motiver d'avantage le personnel pour améliorer la productivité.

À titre conclusif, la société ORFEE est une entreprise publique à statut juridique de SPA, elle est dirigée par un conseil d'administration où le président assure de plein droit la fonction de président directeur général (PDG). C'est une filiale du groupe BCR rattachée au holding Algerian Group Mecanic (AGM). La société est active dans un secteur de l'industrie mécanique. Elle jouit d'un énorme potentiel, une taille moyenne gérable, un nombre rationnel d'effectif et une implantation stratégique accessible par les voies de circulation routière. Tous ces éléments susmentionnés constituent ses atouts.

En matière d'activité, elle détient une gamme de produits renommés de qualité conformément à des normes locales et internationales, les dispositions des marchés publics lui facilitent l'accès aux appels d'offres des organismes étatiques. S'agissant de son positionnement, elle détient le quasi-monopole sur son marché, ce qui lui garantit une certaine stabilité.

Sur le plan financier, l'analyse de sa situation financière nous a permis d'affirmer qu'elle dispose d'une certaine aisance notamment en termes d'équilibre financier, gage de sa survie. Cet équilibre lui garantit la certitude quant aux relations qu'elle peut entretenir avec ses créanciers, notamment sa banque, ses fournisseurs, etc.

Toutefois, cette analyse révèle parallèlement des insuffisances liées notamment à la capacité de la société à financer ses investissements par ses propres moyens. Dans le même sillage, l'étude des ratios notamment les ratios du BFR révèle des insuffisances liées à la gestion de ce dernier.

S'agissant de la rentabilité, compte tenu du fait que notre étude est limitée aux seules analyses de solvabilité et de liquidité, nous nous sommes intéressés beaucoup plus au résultat qu'aux paramètres ayant permis sa réalisation.

Ainsi, excepté pour l'année 2019, la SPA ORFEE n'a dégagé que des résultats négatifs durant les deux derniers exercices. L'origine de cette situation provient d'un ralentissement du fonctionnement du parc machine dû à l'usure (cf. graphique n°2). Les machines ne tournent pas à leur capacité normale, ce qui entraîne la baisse de l'activité. La baisse de l'activité se répercute sur le chiffre d'affaires, ce qui impacte négativement le résultat et par conséquent ses fonds propres et son autofinancement sans omettre de mentionner l'impact de la crise du COVID 19 sur l'activité des entreprises en général.

### Conclusion générale

Après nos différentes recherches, nous avons pu constater que quelle que soit leur diversité ; hormis leur vocation et leur but, les entreprises ont toutes un objectif ultime : assurer leur survie, et ce, à tout instant. De nos jours, la recherche de cet objectif prend tout son sens avec l'évolution de l'environnement économique et financier accentué par la concurrence effrénée entre les différents acteurs économiques. Or, dès lors, nous savons par ailleurs que la survie d'une entreprise est tributaire de sa bonne santé financière.

En effet, lorsque la situation financière de l'entreprise se dégrade et que les difficultés commencent à se faire sentir, les dirigeants ont tout intérêt à en prendre conscience, le plutôt possible, afin d'être en mesure de réagir avant qu'il ne soit trop tard.

C'est dans ce sens que nous avons essayé de montrer, à travers ce travail, que l'analyse financière dispose de nombreux outils basés sur l'étude des documents comptables. Selon différentes approches, ces outils permettent de se faire une idée sur la situation financière de l'entreprise et de détecter rapidement ses difficultés.

Ainsi, pour mieux appréhender notre étude et répondre effectivement à nos questions de recherche, nous avons formulé un ensemble d'hypothèses liées à la solidité des assises financières de l'entreprise c'est-à-dire à sa solvabilité dont le maintien garantit sa pérennité.

Afin d'arriver à vérifier ces hypothèses, nous avons subdivisé notre travail en trois chapitres, outre l'introduction générale et la conclusion générale.

Les deux (2) premiers chapitres portent sur le cadre théorique de notre travail. En effet, au cours du premier chapitre, nous avons procédé à la présentation des documents de base de l'analyse financière, ce qui nous a permis de bien spécifier les documents auxquels s'y prête l'analyse de la solvabilité et de la liquidité dans l'entreprise et ensuite nous avons expliqué brièvement les concepts de solvabilité et de liquidité en mettant l'accent sur l'enjeu de ces deux concepts dans les entreprises, en particulier, et dans l'économie en générale. Au cours du deuxième chapitre, nous avons abordé les outils indispensables pour l'analyse de ces derniers en mettant en lumière les risques d'insolvabilité et d'illiquidité de l'entreprise.

Le troisième et dernier chapitre concerne l'analyse de la solvabilité et de la liquidité de l'ORFEE. Il débute par la présentation de l'ORFEE et ses bilans financiers, vient par la suite l'analyse de l'équilibre financier, la détermination de son degré de solvabilité et de liquidité

## Conclusion générale

---

ainsi que l'analyse de sa capacité d'autofinancement et se termine par l'analyse des tableaux de flux à savoir, le Tableau de financement et le Tableau des Flux de Trésorerie.

L'étude des concepts de solvabilité et de liquidité à travers ces trois chapitres nous a permis de nous imprégner de leurs importances et de leurs enjeux dans une économie, en générale, et dans les entreprises, en particulier. Dans une économie, par exemple, on tient à étudier la solvabilité afin d'avoir conscience du risque avant d'entreprendre tout type de relation avec un partenaire ; dans une entreprise, l'étude de la solvabilité permet de vérifier sa crédibilité auprès de tous ses partenaires.

Du point de vue bancaire, l'étude ou l'analyse de la solvabilité et de la liquidité (solvabilité à court terme) fait partie intégrante de leurs activités compte tenu du fait que lorsqu'une entreprise voulant se prévaloir d'un crédit ou d'un emprunt, il est inévitable qu'elle puisse prouver sa solvabilité.

Quant à ses enjeux, la remise en cause de la solvabilité, même pour une période transitoire, peut conduire à la liquidation de l'entreprise c'est-à-dire à sa disparition. A ce titre, la solvabilité apparaît comme une contrainte financière majeure dont l'entreprise ne peut s'affranchir.

Toujours dans le cadre de ce travail de recherche et dans le but de mettre en pratique les connaissances théoriques acquises tout au long de notre parcours universitaire, nous avons opté pour une étude de cas dans une entreprise algérienne la SPA ORFEE du groupe BCR, laquelle nous a permis d'appréhender les difficultés dont souffrent nombre d'entreprises algériennes, et en particulier celles du secteur public quant à leur capacité à honorer leurs engagements vis-à-vis de leur créanciers (banques, fournisseurs, etc.). Et dans la plupart du temps, la raison repose sur la vocation principale de ces entreprises, notamment celle de l'apaisement du climat social. Ce qui dénote, par conséquent à notre sens, l'absence voire le non-respect de l'esprit compétitif de ces entreprises dans une économie de marché caractérisée, de nos jours, par la concurrence.

D'autres raisons, d'origine monétaire, viennent s'ajouter à la liste des difficultés confrontées par ces entreprises, notamment la fluctuation du taux de change de la monnaie nationale par rapport aux devises étrangères à l'import/export. Par exemple, les appréciations de ces monnaies ont un impact significatif sur l'évolution du chiffre d'affaires de ces entreprises à l'exportation ; de même, la dévaluation ne joue pas en faveur de ces dernières à l'importation de matières premières et d'autres approvisionnements, etc. Pour y remédier, l'augmentation du prix de vente peut être envisagée comme alternative mais leur marge de manœuvre ne permet

## Conclusion générale

---

pas de le faire. Toutes ces raisons, parmi d'autres, expliquent les difficultés dont souffrent les entreprises algériennes en termes de solvabilité. Et la plupart du temps, c'est l'Etat qui intervient en injectant des liquidités nécessaires afin de permettre à ces dernières d'éponger leurs dettes (D'après les responsables des entreprises la SPA/ORFEE et de l'entreprise NAFTAL, District Com de Oued-Aissi, 2022).

Par ailleurs, les études et les recherches menées au cours de ce modeste travail nous ont permis d'apporter des éléments de réponses à nos différentes hypothèses.

L'analyse de la **première hypothèse** aboutit à un résultat selon lequel *l'analyse de la solvabilité et de la liquidité de l'entreprise est cruciale pour l'ensemble de ses partenaires* car, d'une part, une entreprise qui aurait des difficultés financières engendrerait des pertes pour tous ses créanciers en cas d'insolvabilité et d'autre part, l'étude de la solvabilité et de la liquidité est également nécessaire pour évaluer ses possibilités d'endettement. Par ailleurs, l'analyse de la solvabilité et de liquidité a pour intérêt d'évaluer :

- la santé financière de l'entreprise ;
- la possibilité de financement ;
- la capacité de l'entreprise à surmonter les éventuelles crises boursières ou monétaires.

Par conséquent, elle est pertinente pour :

- soutenir le développement d'une entreprise ;
- appuyer sa recherche de financement ;
- mesurer son évolution dans le temps.

Il y a lieu de préciser qu'une entreprise se trouvant en situation d'illiquidité n'est pas forcément insolvable car cette dernière peut posséder plus d'actifs que de dettes à court, moyen et long terme. Aussi, cette situation est généralement due à un problème inopiné de recouvrement d'une créance importante (un client détenant 80% des créances par exemple) ou d'une mauvaise anticipation des décaissements dans une phase de croissance. Ces deux difficultés sont l'expression d'un désajustement momentané qui ne remet pas en cause les équilibres fondamentaux de l'entreprise et qui n'affecte pas son crédit de façon significative. Dès lors, des solutions simples devraient permettre à l'entreprise de surmonter ces difficultés et de restaurer la continuité de règlement, notamment par : l'obtention des délais supplémentaires de règlements de la part de ses fournisseurs, le report des échéances des dettes financières ou l'obtention de nouveaux concours bancaires à court terme. Tous ces constats

## Conclusion générale

---

nous ont permis de confirmer **la deuxième hypothèse** selon laquelle *une entreprise en situation d'illiquidité n'est pas forcément insolvable.*

L'analyse de la situation financière de la SPA/ORFEE à travers les ratios de solvabilité et de liquidité permet de dire que cette dernière est capable de régler la totalité de ses dettes à court, moyen et long terme, ce qui nous permet de confirmer la **troisième hypothèse** selon laquelle *la SPA ORFEE assure sa solvabilité et sa liquidité.*

Enfin, l'analyse de l'évolution des différents postes du bilan et des indicateurs de l'équilibre financier nous a permis d'affirmer notre **quatrième hypothèse** selon laquelle *le suivi et l'analyse de l'évolution des différents indicateurs de l'équilibre financier permettent de savoir si l'entreprise a la capacité d'honorer ses engagements, et ce, quelles que soient leurs échéances.*

Ainsi, partant de nos observations, nous avons procédé à partir des états financiers de l'ORFEE à l'analyse des équilibres financiers, à l'analyse des flux, de la solvabilité et de la liquidité, ainsi que de l'autofinancement et de quelques ratios significatifs pour apprécier sa santé financière à travers une évolution dans le temps sur trois années d'exercice **2019, 2020, et 2021.** Ceci nous a permis de **répondre à notre problématique principale et de déduire** que l'analyse de la solvabilité, à elle seule, n'est pas suffisante pour conclure sur la bonne santé financière de l'entreprise vu que l'existence d'une solvabilité et donc de fonds propres positifs ne signifie en aucun cas que l'entreprise dispose d'une liquidité suffisante dans le très court terme lui permettant d'honorer ses engagements. De même, la solvabilité de l'entreprise ne signifie en aucun cas que l'entreprise est rentable, c'est pour cela que *l'analyse de la situation financière de l'entreprise doit tenir compte, non seulement, de l'analyse de sa solvabilité mais également de sa liquidité et de sa rentabilité afin de conclure sur sa bonne santé financière.* Dans le même sillage, l'un des risques majeurs de l'entreprise est le défaut de règlement des dettes à court terme, en particulier les crédits fournisseurs dans la mesure où leur échéance peut obliger l'entreprise à se désinvestir si elle ne produit pas de liquidités suffisantes pour y faire face. A cet égard, on peut affirmer que la liquidité reflète la solvabilité immédiate de l'entreprise.

Par ailleurs, le présent mémoire, loin de présenter une étude complète de la situation financière de la SPA/ORFEE, ne constitue que le point de départ des éléments pouvant attirer l'attention des responsables sur certains éléments à améliorer et les étudiants sur certains points à développer comme des perspectives de recherche.

## Bibliographie

### **Ouvrages :**

- AMELON Jean-Louis, « *L'essentiel à connaître en gestion financière* », 3<sup>e</sup> édition, Paris, 2002.
- ANTOINE Joseph, CORNIL Jean-Paul, « *Lexique thématique* », 7<sup>e</sup> édition, De Boeck, Bruxelles, 2022.
- AUGE. B, NARO G, VERNHET. A, « *Mini manuel de comptabilité de gestion* », 2<sup>e</sup> édition, Paris, 2003.
- BELZILE. R, MERCIER. G, RAISSI. R, « *Analyse et gestion financière* », Presse de l'Université du Québec-Canada, 1996.
- BARREAU Jean, DELAHAYE Jacqueline, « *Gestion financière : manuel et applications* », 10<sup>e</sup> édition-Dunod, Paris, 2001.
- BENAIBOUCHE Mohand Cid, « *La comptabilité générale aux normes du nouveau système comptable financier (SCF)* », 2<sup>e</sup> édition, OPU, Alger, septembre 2012.
- BOBOT Lionel, VOYENNE Didier, « *Le besoin en fonds de roulement* », édition-Economica, 2007.
- CABANE Pierre, « *L'essentiel de la finance à l'usage des managers* », 3<sup>e</sup> édition, Eyrolles, Paris, 2014.
- CHARREAUX Gerard, « *Finance d'entreprise* », 3<sup>e</sup> édition, Paris, octobre 2014.
- CHRISTIAN et ZAMBOTTO Mireille, « *Gestion financière : finance d'entreprise* », 6<sup>e</sup> édition, Dunod, Paris, 2004.
- COHEN Elie, « *Analyse financière* », 6<sup>e</sup> édition, Economica, Paris, 2006.
- COHEN Elie, « *Gestion financière de l'entreprise et développement financier* », édition-Economica/AUPELF, Paris, 1991.
- COLLAIN. B, DEJEAN. F, LE THEULE. M-A, « *Mini manuel de comptabilité générale* », 2<sup>e</sup> édition, Paris, 2014.
- DEGOS Jean-Guy, GRIFFITHS Stéphane, « *Gestion financière : de l'analyse à la stratégie* », éditions-d'organisation, Paris, 2011.
- DEGOS Jean-Guy, FAYAD Amal Abou, « *Le diagnostic financier des entreprises* », Référence E-thèque, Paris, 2003.
- DEISTING Florent, LAHILLE Jean-Pierre, « *Analyse financière* », 5<sup>ème</sup> édition, Dunod, Paris, 2017.
- DELAHAYE Florence, DELAHAYE Jacqueline, « *Finance d'entreprise : cas pratiques* », Edition, Dunod, Paris, 2007.

DUPLAT Claude-Annie, « *Analyser et maîtriser la situation financière de son entreprise* », Librairie-Vuibert, Paris, Septembre 2004.

EDIGHOFFER Jean-René, « *Précis de gestion d'entreprise* », Édition, Nathan, 18200 Saint-Amand-Montrond, Décembre 2002.

GILLET Roland, JOBARD Jean-Pierre, NAVATTE Patrick, RAIMBOURG Philippe, « *Finance : Finance d'entreprise, Finance de marché, Diagnostic financier* », 2<sup>e</sup> édition, Dalloz, Paris, 2003.

GINGLIGNER. E, « *Gestion financière de l'entreprise* », Édition, Dalloz, 1991.

GLIZ Abdelkader, « *L'évaluation de l'entreprise* », Éditions, Berti, Alger, 2020.

GUILLAUME Mordant « *Méthodologie d'analyse financière* », E9907, 1998.

GRANDGUILLOT Béatrice et Francis, « *Analyse financière* », Gualino éditeur, Paris, 2001.

GRANDGUILLOT Béatrice et Francis, « *Analyse financière* », 12<sup>e</sup> éditions, Edition Lextenso, Paris, 2015-2016.

GRANDGUILLOT Béatrice et Francis, « *Analyse financière* », 18<sup>e</sup> éditions, Edition Lextenso, Paris, 2014-2015.

HUBERT DE LA BRUSLERIE, « *Analyse financière : information financière, évaluation, diagnostic* », 4<sup>e</sup> édition, Paris, 2010.

HUBERT DE LA BRUSLERIE, « *Analyse financière : information financière, évaluation, diagnostic* », 5<sup>e</sup> édition-Dunod, Paris, 2010.

LANGLOIS Georges, MOLLET Michèle, « *Gestion financière* », Édition, Fochier, Paris, 2005.

LANGLOIS Georges, MOLLET Michèle, « *Manuel de gestion financière* », Édition, Berti, Alger, 2006.

LEGROS Georges, « *Finance d'entreprise* », 3<sup>e</sup> édition, Dunod, Paris, 2018.

LEGROS Georges, « *Finance d'entreprise* », Édition, Dunod, 2018.

LOCHARD Jean, « *Les bases de l'analyse financière* », Édition d'Organisation, Paris, 1997.

MAKHLOUF Farid., « *L'entreprise organisation et gestion* », Édition Pages Bleues, Alger, 2006.

MANDOU .C, « *Comptabilité générale de l'entreprise* », Édition, EOECK, 2003.

MARION Alain, « *Analyse financière : concepts et méthodes* », 3<sup>e</sup> édition, Paris, 2004.

MARION Alain, « *Analyse financière concepts et méthodes* », 5<sup>e</sup> édition, Paris, 2011

MERIC Jérôme, SFEZ Flora, « *Gestion financière des entreprise* », Hachette-Livre, Paris, 2011.

- MEYER Gilles, « *Analyse financière* », Édition, hachette, 2016.
- MELYON Gérard, « *Gestion financière* », 4<sup>e</sup> édition, Bréal, Coll. Lexifac Gestion, Clamecy, 2007 : disponible sur : <http://books.google.com/books?>
- MISSOUM Md Rafik, « *Analyse financière cours et exercice corrigés* », Édition pages Bleues, Alger, Octobre 2018.
- MINISTERE DES FINANCES, DCG, « *Manuel de comptabilité financière* », ENAG/Edition, Alger, 2013.
- NICOLAS Franck, « *Finance pour les non-financiers* », Édition, Dunod, Paris, 2012.
- OGIEN Dov, « *Maxi fiches de gestion financière de l'entreprise* », Édition, Dunod, Paris, 2008.
- PARRIENTE Simon, « *Analyse financière et évaluation de l'entreprise* », Édition, Pearson, Paris, 2007.
- PEYRARD Josette, « *Analyse financière* », 7<sup>e</sup> édition, Paris, septembre, 1998.
- PEYRARD Josette, AVENEL Jean-David, PEYRARD Max, « *Analyse financière* », 9<sup>e</sup> édition-Vuibert, Paris, 2006.
- RAMAGE Pierre, « *Analyse et diagnostic financier* », Édition-d 'Organisation, Paris, 2001.
- RAMAGE Pierre, « *Analyse et diagnostic financier* », 1<sup>ère</sup> édition, Paris, 2001.
- REFAIT Michel, « *L'analyse financière* », 1<sup>ère</sup> édition, Paris, Septembre 1994.
- RIVET Alain, « *Gestion financière : analyse et politique financière de l'entreprise* », éditions-ellipses, Paris, 2003.
- SAULQUIN Jean-Yves, d'ARCIMOLES Charles-Henri, « *Gestion financière de l'entreprise* », Édition, Vuibert, Paris, 2012.
- STEPHANY Éric, « *Gestion financière* », 2<sup>e</sup> édition, Economica, Paris, 2000.
- VERNIMMEN Pierre, « *Finance d'entreprise* », 12<sup>e</sup> édition, Paris, 2016.
- VERNIMMEN Pierre, « *Finance d'entreprise* », 14<sup>e</sup> édition, Paris, 2016.
- VIZZAVONA Patrice, « *Gestion financière* », 9<sup>e</sup> édition, Berti, Paris, 1992.
- Revues :**
- CHEVALLIER A. et GUPTA J., « *La survie et le développement à moyen terme de l'entreprise* », Revue du financier n°30, novembre-décembre 1983.
- HOARAU Christian, « *Maitriser le diagnostic financier* », Revue fiduciaire, Guide de gestion RF, Paris, 2008.
- REVAULTE Pascale, « *Focus sur le tableau des flux de trésorerie* », juin 2012.

## **Mémoires et cours :**

ABDMEZIEM Acene, « L'impact de la trésorerie sur la situation financière de l'entreprise », Mémoire de master, UMMTO, 2019.

BEKOUR Farida épouse Amokrane, « *Polycopie du cours d'analyse financière* », Document pédagogique, UMMTO, soumis en janvier 2018.

LOUISE St-Cyr, PINSONNEAULT David, « *Mesure et analyse du risque d'insolvabilité* », Document pédagogique, Canada, 1997.

SEMAR Lisa, SAAD Fatima, « *Le tableau de flux de trésorerie comme instrument de la gestion financière à court terme cas : ELECTRO-INDUSTRIES* », Mémoire de master, UMMTO, 2020-2021.

TEMMAR Lynda, SI TAYEB Hakima, « *Étude comparative entre la solvabilité et la liquidité d'une entreprise, cas : CCLS DBK* », Mémoire de master, UMMTO, 2015-2016.

## **Articles :**

Rapport de la Banque Mondiale sur l'évaluation de la solvabilité des compagnies d'eau et d'assainissement disponible sur le :

<https://www.worldbank.org/en/search?q=%C3%A9valuation+de+la+solvabilit%C3%A9+>

consulté le 22/06/2022.

Tableaux de financement et de flux" - article 99- Encyclopédie de comptabilité 2009.

## **Sites internet**

<https://www.memoireonline.com> consulté le 23/04/2022.

<https://www.bcr.dz/filiale-orfee> consulté le 11/05/2022

<https://www.iso.org> consulté le 11/05/2022.

<https://www.worldbank.org> consulté le 22/06/2022.

[http://books.google.com/books ?](http://books.google.com/books) consulté le 07/06/2022.

# **Annexes**

Annexe N° 1 : Actif du bilan 2018.

ORFEE SPA FILIALE BCR

VILLAGE OMAR BORDJ-MENAIEL BORDJ-MENAIEL

N° D'IDENTIFICATION:000135059008546

EDITION\_DU:13/07/2022 15:0

EXERCICE:01/01/18 AU 31/12/18

BILAN (ACTIF) -copie provisoire

ACTIF	NOTE	2018			2017
		Montants Bruts	Amortissements Provisions et pertes de valeurs	Net	Net
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>					
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif					
Immobilisations incorporelles		43 317 935,99	43 313 783,49	4 152,50	20 762,50
Immobilisations corporelles					
Terrains		375 355 761,86		375 355 761,86	375 355 761,86
Bâtiments		2 337 967 525,02	1 939 660 285,36	399 307 239,66	420 646 003,41
Autres immobilisations corporelles		938 912 766,89	786 380 250,45	152 532 516,44	177 005 601,37
Immobilisations en concession					
Immobilisations encours		1 291 756,73		1 291 756,73	1 291 756,73
Immobilisations financières					
Titres mis en équivalence					
Autres participations et créances rattachées					
Autres titres immobilisés					
Prêts et autres actifs financiers non courants		1 697 614,91		1 697 614,91	1 081 885,99
Impôts différés actif		12 517 641,76		12 517 641,76	23 345 802,54
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>		<b>3 711 061 003,16</b>	<b>2 786 364 319,30</b>	<b>942 706 683,86</b>	<b>998 747 574,40</b>
<b>ACTIF COURANT</b>					
Stocks et encours		605 064 974,20	43 256 205,99	561 808 768,21	410 649 011,24
Créances et emplois assimilés					
Clients		582 560 996,16	8 294 800,92	574 266 195,24	608 594 582,40
Autres débiteurs		55 158 304,00		55 158 304,00	24 635 295,76
Impôts et assimilés		24 589 080,00		24 589 080,00	26 611 029,97
Autres créances et emplois assimilés					
Disponibilités et assimilés					
Placements et autres actifs financiers courants					
Trésorerie		112 023 803,57		112 023 803,57	177 547 138,30
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>		<b>1 379 397 157,93</b>	<b>81 451 006,91</b>	<b>1 327 846 151,02</b>	<b>1 248 037 057,67</b>
<b>TOTAL GENERAL ACTIF</b>		<b>5 090 458 161,09</b>	<b>2 867 815 326,21</b>	<b>2 270 552 834,88</b>	<b>2 246 784 632,07</b>

Annexe N° 2: Actif du bilan 2019.

ORFEE SPA FILIALE BCR  
VILLAGE OMAR BORDJ-MENAIEL  
BORDJ-MENAIEL  
EXERCICE: DU 01/01/2019 AU 31/12/2019

ACTIF	NOTE	2019	2019	2019	2018
		Brut	Amort-Prov.	Net	Net
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>					
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif					
Immobilisations incorporelles	A1	43 400 935,99	43 333 152,66	67 783,33	4 152,50
Immobilisations corporelles					
Terrains	A2	487 855 761,86		487 855 761,86	375 355 761,86
Bâtiments	A4	2 339 251 225,02	1 961 000 686,13	378 250 538,89	399 307 239,66
Autres immobilisations corporelles	A3/5/6	947 988 096,45	819 604 410,06	128 383 686,39	152 532 516,44
Immobilisations en concession					
Immobilisations encours	A7	1 291 756,73		1 291 756,73	1 291 756,73
Immobilisations financières					
Titres mis en équivalence					
Autres participations et créances rattachées					
Autres titres immobilisés					
Prêts et autres actifs financiers non courants	A8	1 236 563,55		1 236 563,55	1 697 614,91
Impôts différés actif	A9	12 511 627,32		12 511 627,32	12 517 641,76
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>		<b>3 833 535 966,92</b>	<b>2 823 938 248,85</b>	<b>1 009 597 718,07</b>	<b>942 706 683,86</b>
<b>ACTIF COURANT</b>					
Stocks et encours	A10	607 832 770,52	41 083 768,62	566 749 001,90	561 808 768,21
Créances et emplois assimilés	A11				
Clients		776 324 167,94	7 761 050,77	768 563 117,17	574 266 195,24
Autres débiteurs		55 996 371,26		55 996 371,26	55 158 304,00
Impôts et assimilés		18 149 641,63		18 149 641,63	24 589 080,00
Autres créances et emplois assimilés					
Disponibilités et assimilés					
Placements et autres actifs financiers courants					
Trésorerie	A12	16 603 103,31		16 603 103,31	112 023 803,57
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>		<b>1 474 906 054,66</b>	<b>48 844 819,39</b>	<b>1 426 061 235,27</b>	<b>1 327 846 151,02</b>
<b>TOTAL GENERAL ACTIF</b>		<b>5 308 442 021,58</b>	<b>2 872 783 068,24</b>	<b>2 435 658 953,34</b>	<b>2 270 552 834,88</b>

### Annexe N° 3 : Passif du bilan 2019.

ORFEE SPA FILIALE BCR  
 VILLAGE OMAR BORDJ-MENAIEL  
 BORDJ-MENAIEL  
 EXERCICE:DU 01/01/2019 AU 31/12/2019

PASSIF	NOTE	2019	2018
<b>CAPITAUX PROPRES</b>			
Capital émis	P1	760 000 000,00	760 000 000,00
Capital non appelé			
Primes et réserves - Réserves consolidés (1)	P1	32 205 228,64	29 690 852,83
Ecart de réévaluation	P1	112 500 000,00	
Ecart d'équivalence (1)			
Résultat net - Résultat net du groupe (1)	P1	1 802 158,28	50 287 516,20
Autres capitaux propres - Report à nouveau	P1	396 725 939,42	363 952 799,03
Part de la société consolidante (1)			
Part des minoritaires (1)			
<b>TOTAL I</b>	P1	<b>1 303 233 326,34</b>	<b>1 203 931 168,06</b>
<b>PASSIFS NON-COURANTS</b>			
Emprunts et dettes financières	P2	710 659 020,00	759 301 457,00
Impôts (différés et provisionnés)	P2	14 522 877,09	14 522 877,09
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits constatés d'avance	P2	40 111 547,36	47 186 248,86
<b>TOTAL II</b>	P2	<b>765 293 444,45</b>	<b>821 010 582,95</b>
<b>PASSIFS COURANTS:</b>			
Fournisseurs et comptes rattachés	P2	205 053 468,93	106 492 389,30
Impôts	P2	32 180 355,27	13 140 535,64
Autres dettes	P2	129 898 358,35	125 978 158,93
Trésorerie passif			
<b>TOTAL III</b>	P2	<b>367 132 182,55</b>	<b>245 611 083,87</b>
<b>TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)</b>	P2	<b>2 435 658 953,34</b>	<b>2 270 552 834,88</b>
		0,00	0,00

0,00  
 0,00  
 0,00  
 112 500 000

## Annexe N° 4 : Compte de résultat de l'exercice 2019.

ORFEE SPA FILIALE BCR  
VILLAGE OMAR BORDJ-MENAIEL  
BORDJ-MENAIEL  
EXERCICE:DU 01/01/2019 AU 31/12/2019

COMPTE DE RESULTAT		2019	2018
	NOTE		
Ventes et produits annexes		960 500 701,82	963 270 102,27
Variation stocks produits finis et en cours		42 594 026,54	52 136 591,88
Production immobilisée			
Subventions d'exploitation			
<b>I-PRODUCTION DE L'EXERCICE</b>		<b>1 003 094 728,36</b>	<b>1 015 406 694,15</b>
Achats consommés	C1	-598 097 587,14	-602 797 863,15
Services extérieurs et autres consommations	C1	-78 591 444,48	-84 738 192,65
<b>II-CONSOMMATION DE L'EXERCICE</b>		<b>-676 689 031,62</b>	<b>-687 536 055,80</b>
<b>III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)</b>		<b>326 405 696,74</b>	<b>327 870 638,35</b>
Charges de personnel	C2	-254 634 217,41	-220 629 933,89
Impôts, taxes et versements assimilés	C3	-11 670 226,99	-16 146 228,03
<b>IV-EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION</b>		<b>60 101 252,34</b>	<b>91 094 476,43</b>
Autres produits opérationnels	C5	4 265 563,88	15 168 660,34
Autres charges opérationnelles	C5	-3 932 660,64	-7 018 720,79
Dotations aux amortissements et aux provisions	C4	-103 545 099,11	-113 946 347,01
Reprise sur pertes de valeur et provisions	C4	57 742 058,58	91 380 005,49
<b>V- RESULTAT OPERATIONNEL</b>		<b>14 631 115,05</b>	<b>76 678 074,46</b>
Produits financiers		1 604 660,61	5 136 250,55
Charges financières		-14 427 602,94	-14 253 254,66
<b>VI-RESULTAT FINANCIER</b>		<b>-12 822 942,33</b>	<b>-9 117 004,11</b>
<b>VII-RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS ( V+VI)</b>		<b>1 808 172,72</b>	<b>67 561 070,35</b>
Impôts exigibles sur résultats ordinaires			-6 445 393,37
Impôts différés ( Variations ) sur résultats ordinaires	C6	-6 014,44	-10 828 160,78
<b>TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>		<b>1 066 707 011,43</b>	<b>1 127 091 610,53</b>
<b>TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>		<b>-1 064 904 853,15</b>	<b>-1 076 804 094,33</b>
<b>VIII-RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>		<b>1 802 158,28</b>	<b>50 287 516,20</b>
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)			
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)			
<b>IX-RESULTAT EXTRAORDINAIRE</b>			
<b>X-RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>		<b>1 802 158,28</b>	<b>50 287 516,20</b>

Annexe N° 5 : Tableau de flux de trésorerie de l'exercice 2019.

ORFEE SPA FILIALE BCR  
 VILLAGE OMAR BORDJ-MENAIEL  
 BORDJ-MENAIEL  
 EXERCICE: DU 01/01/2019 AU 31/12/2019

TABLEAU TRESORERIE

RUBRIQUES	Note	2019	2018
<b>Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles</b>	A 12		
Encaissements reçus des clients	"	951 048 321,50	1 154 348 147,81
Sommes versées aux fournisseurs et au personnel	"	915 671 837,14	999 488 638,66
Intérêts et autres frais financiers payés	"	20 838 421,50	17 978 123,20
Impôts payés sur l'activités et les résultats	"	48 566 326,12	153 674 602,45
<b>A. Flux de trésorerie avant éléments extraordinaires</b>		<b>-34 028 263,26</b>	<b>-16 793 216,50</b>
Flux de trésorerie lié à des éléments extraordinaires			
<b>1) Flux de trésorerie net provenant des activités d'investissements</b>			
Décaissements sur acquisition d'immobilisations corporelles ou incorporelles		0,00	0,00
Encaissements sur acquisition d'immobilisations corporelles ou incorporelles			
Décaissements sur acquisition d'immobilisations financières			
Encaissements sur cession d'immobilisations financières			
Interets encaissés sur placements financiers			
Dividendes et quote-part de résultats reçus			
<b>B. Flux de trésorerie net provenant des activités d'investissements</b>		<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Flux de trésorerie provenant des activités de financements			
Encaissements suite à l'émission d'actions			
Dévidendes et autres distributions effectuées		12 750 000,00	0,00
Encaissements provenant d'emprunts( PLD)		48 642 437,00	48 642 437,00
Remboursement d'emprunt ou d'autres dettes assimilées		-61 392 437,00	-48 642 437,00
<b>C. Flux de trésorerie net provenant des activités de financement</b>			
Incidences des variations des taux de change			
		-95 420 700,26	-85 435 653,50
<b>Variation de trésorerie de la période (A+B+C)</b>			
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de l'exercice		112 023 803,57	177 459 457,07
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de l'exercice		16 603 103,31	112 023 803,57
<b>Variation de la trésorerie de la période</b>		<b>-95 420 700,26</b>	<b>-85 435 653,50</b>
<b>Rapprochement avec le résultat comptable</b>			

0,00

0,00

Annexe N° 6 : Actif du bilan de l'exercice 2020.

ORFEE SPA FILIALE BCR  
VILLAGE OMAR BORDJ-MENAIEL BORDJ-MENAIEL  
N° D'IDENTIFICATION:000135059008546

EDITION\_DU:23/06/2022 10:45  
EXERCICE:01/01/20 AU 31/12/20

BILAN (ACTIF) -copie provisoire

ACTIF	NOTE	2020			2019
		Montants Bruts	Amortissements Provisions et pertes de valeurs	Net	Net
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>					
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif					
Immobilisations incorporelles		43 400 935,99	43 349 752,66	51 183,33	67 783,33
<b>Immobilisations corporelles</b>					
Terrains		487 855 761,86		487 855 761,86	487 855 761,86
Bâtiments		2 339 251 225,02	1 983 341 086,90	355 910 138,12	378 250 538,89
Autres immobilisations corporelles		955 896 681,38	852 447 266,73	103 449 414,65	128 383 686,39
Immobilisations en concession					
<b>Immobilisations encours</b>		1 291 756,73		1 291 756,73	1 291 756,73
<b>Immobilisations financières</b>					
Titres mis en équivalence					
Autres participations et créances rattachées					
Autres titres immobilisés					
Prêts et autres actifs financiers non courants		440 000,00		440 000,00	1 236 563,55
Impôts différés actif		27 441 636,75		27 441 636,75	12 511 627,32
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>		<b>3 855 577 997,73</b>	<b>2 879 138 108,29</b>	<b>976 439 891,44</b>	<b>1 009 597 718,07</b>
<b>ACTIF COURANT</b>					
Stocks et encours		891 780 747,29	41 373 009,47	850 407 737,82	566 749 001,90
<b>Créances et emplois assimilés</b>					
Clients		686 394 021,26	7 761 050,77	678 632 970,49	768 563 117,17
Autres débiteurs		60 305 247,00		60 305 247,00	55 996 371,26
Impôts et assimilés		26 607 270,50		26 607 270,50	18 149 641,63
Autres créances et emplois assimilés					
<b>Disponibilités et assimilés</b>					
Placements et autres actifs financiers courants					
Trésorerie		31 545 138,09		31 545 138,09	16 603 103,31
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>		<b>1 696 632 424,14</b>	<b>48 134 060,24</b>	<b>1 647 498 363,90</b>	<b>1 426 061 235,27</b>
<b>TOTAL GENERAL ACTIF</b>		<b>5 552 210 421,87</b>	<b>2 929 272 168,53</b>	<b>2 623 938 255,34</b>	<b>2 435 658 953,34</b>

Annexe N° 7 : Actif du bilan de l'exercice 2021.

ORFEE SPA FILIALE BCR  
VILLAGE OMAR BORDJ-MENAIEL  
BORDJ-MENAIEL  
EXERCICE: DU 01/01/2021 AU 31/12/2021

ACTIF	NOTE	2021		2020
		Brut	Amort-Prov.	Net
<b>ACTIFS NON COURANTS</b>				
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif	A1	43 400 935,99	43 366 352,66	34 583,33
Immobilisations incorporelles				51 183,33
Immobilisations corporelles				
Terrains	A2	487 855 761,86		487 855 761,86
Bâtiments	A4	2 339 251 225,02	2 005 681 487,67	333 569 737,35
Autres immobilisations corporelles	A3/5/6	957 681 160,89	883 378 377,22	74 302 783,67
Immobilisations encours	A7	1 291 756,73		1 291 756,73
Immobilisations financières				0
Prêts et autres actifs financiers non courants	A8	560 000,00		560 000,00
Impôts différés actif	A9	44 259 335,98		44 259 335,98
<b>TOTAL ACTIF NON COURANT</b>		<b>3 874 300 176,47</b>	<b>2 932 426 217,55</b>	<b>941 873 958,92</b>
<b>ACTIF COURANT</b>				
Stocks et encours	A10	848 662 760,08	41 398 277,67	807 264 482,41
Créances et emplois assimilés	A11			850 407 737,82
Clients		581 711 043,29	7 761 050,77	573 949 992,52
Autres débiteurs		59 186 375,96		59 186 375,96
Impôts et assimilés		19 831 463,30		19 831 463,30
Disponibilités et assimilés				31 545 138,09
Trésorerie	A12	34 320 719,78		34 320 719,78
<b>TOTAL ACTIF COURANT</b>		<b>1 543 712 362,41</b>	<b>49 159 328,44</b>	<b>1 494 553 033,97</b>
<b>TOTAL GENERAL ACTIF</b>		<b>5 418 012 538,88</b>	<b>2 981 585 545,99</b>	<b>2 436 426 992,89</b>

0,00

Annexe N° 8 : Passif du bilan des exercices 2020-2021.

ORFEE SPA FILIALE BCR  
VILLAGE OMAR BORDJ-MENAIEL  
BORDJ-MENAIEL  
EXERCICE: DU 01/01/2021 AU 31/12/2021

PASSIF	NOTE	2021	2020
<b>CAPITAUX PROPRES</b>			
Capital émis	P1	760 000 000,00	760 000 000,00
Capital non appelé			
Primes et réserves - Réserves consolidés (1)	P1	32 295 336,55	32 295 336,55
Ecart de réévaluation	P1	112 500 000,00	112 500 000,00
Ecart d'équivalence (1)			
Résultat net - Résultat net du groupe (1)	P1	-66 343 428,01	-51 626 220,45
Autres capitaux propres - Report à nouveau	P1	366 339 907,26	398 437 989,79
Part de la société consolidante (1)			
Part des minoritaires (1)			
<b>TOTAL I</b>	P1	<b>1 204 791 815,80</b>	<b>1 251 607 105,89</b>
<b>PASSIFS NON-COURANTS</b>			
Emprunts et dettes financières	P2	879 872 942,35	995 898 293,12
Impôts (différés et provisionnés)	P2	14 522 877,09	14 522 877,09
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits constatés d'avance	P2	41 411 190,28	43 127 556,28
<b>TOTAL II</b>	P2	<b>935 807 009,72</b>	<b>1 053 548 726,49</b>
<b>PASSIFS COURANTS:</b>			
Fournisseurs et comptes rattachés	P2	145 241 700,22	189 463 740,64
Impôts	P2	11 717 253,81	1 412 270,51
Autres dettes	P2	138 869 213,34	127 906 411,81
<b>TOTAL III</b>	P2	<b>295 828 167,37</b>	<b>318 782 422,96</b>
<b>TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)</b>	P2	<b>2 436 426 992,89</b>	<b>2 623 938 255,34</b>

0,00

Annexe N° 9 : Compte de résultat des exercices 2020-2021.

ORFEE SPA FILIALE BCR  
VILLAGE OMAR BORDJ-MENAIEL  
BORDJ-MENAIEL  
EXERCICE: DU 01/01/2021 AU 31/12/2021

COMPTE DE RESULTAT	NOTE	2021	2020
Ventes et produits annexes		765 202 313,70	708 140 177,47
Variation stocks produits finis et en cours		94 448 550,22	161 136 069,19
<b>I-PRODUCTION DE L'EXERCICE</b>		<b>859 650 863,92</b>	<b>869 276 246,66</b>
Achats consommés	C1	-499 250 722,57	-524 141 538,50
Services extérieurs et autres consommations	C1	-72 037 046,03	-79 156 422,65
<b>II-CONSOMMATION DE L'EXERCICE</b>		<b>-571 287 768,60</b>	<b>-603 297 961,15</b>
<b>III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)</b>		<b>288 363 095,32</b>	<b>265 978 285,51</b>
Charges de personnel	C2	-274 518 774,79	-248 290 053,59
Impôts, taxes et versements assimilés	C3	-17 131 970,77	-7 271 200,90
<b>IV-EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION</b>		<b>-3 287 650,24</b>	<b>10 417 031,02</b>
Autres produits opérationnels	C5	2 355 398,76	6 291 450,56
Autres charges opérationnelles	C5	-3 075 068,49	-2 828 041,57
Dotations aux amortissements et aux provisions	C4	-102 485 468,51	-106 377 705,34
Reprise sur pertes de valeur et provisions	C4	50 888 455,05	47 872 598,13
<b>V- RESULTAT OPERATIONNEL</b>		<b>-55 604 333,43</b>	<b>-44 624 667,20</b>
Produits financiers		2 093 219,83	853 958,56
Charges financières		-29 640 013,64	-22 775 521,24
<b>VI-RESULTAT FINANCIER</b>		<b>-27 546 793,81</b>	<b>-21 921 562,68</b>
<b>VII-RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS ( V+VI)</b>		<b>-83 151 127,24</b>	<b>-66 546 229,88</b>
Impôts exigibles sur résultats ordinaires		-10 000,00	-10000
Impôts différés ( Variations ) sur résultats ordinaires	C6	16 817 699,23	14 930 009,43
<b>TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>		<b>914 987 937,56</b>	<b>924 294 253,91</b>
<b>TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>		<b>-981 331 365,57</b>	<b>-975 920 474,36</b>
<b>VIII-RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES</b>		<b>-66 343 428,01</b>	<b>-51 626 220,45</b>
<b>IX-RESULTAT EXTRAORDINAIRE</b>			
<b>X-RESULTAT NET DE L'EXERCICE</b>		<b>-66 343 428,01</b>	<b>-51 626 220,45</b>

Annexe N° 10 : Tableau des flux de trésorerie des exercices 2020-2021.

ORFEE SPA FILIALE BCR  
VILLAGE OMAR BORDJ-MENAIEL  
BORDJ-MENAIEL  
EXERCICE: DU 01/01/2021 AU 31/12/2021

TABLEAU TRESORE TABLEAU TRESORERIE

RUBRIQUES	Note	2021	2020
<b>Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles</b>	A 12		
Encaissements reçus des clients	"	1 015 623 215,32	1 050 841 326,30
Sommes versées aux fournisseurs et au personnel	"	875 710 671,94	987 129 782,88
Intérêts et autres frais financiers payés	"	10 149 251,32	6 018 254,32
Impôts payés sur l'activités et les résultats	"	54 024 154,87	42 751 254,32
<b>A. Flux de trésorerie avant éléments extraordinaires</b>		<b>75 739 137,19</b>	<b>14 942 034,78</b>
Flux de trésorerie lié à des éléments extraordinaires			
<b>1) Flux de trésorerie net provenant des activités d'investissements</b>			
Décaissements sur acquisition d'immobilisations corporelles ou incorporelles		0,00	0,00
Encaissements sur acquisition d'immobilisations corporelles ou incorporelles			
Décaissements sur acquisition d'immobilisations financières			
Encaissements sur cession d'immobilisations financières			
Intérêts encaissés sur placements financiers			
Dividendes et quote-part de résultats reçus			
<b>B. Flux de trésorerie net provenant des activités d'investissements</b>		<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Flux de trésorerie provenant des activités de financements			
Encaissements suite à l'émission d'actions			
Dévidendes et autres distributions effectuées		0,00	0,00
Encaissements provenant d'emprunts( PLD)			
Remboursement d'emprunt ou d'autres dettes assimilées		72 963 555,50	0,00
<b>C. Flux de trésorerie net provenant des activités de financement</b>		<b>-72 963 555,50</b>	<b>0,00</b>
Incidences des variations des taux de change			
<b>Variation de trésorerie de la période (A+B+C)</b>		<b>2 775 581,69</b>	<b>14 942 034,78</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de l'exercice		31 545 138,09	16 603 103,31
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de l'exercice		34 320 719,78	31 545 138,09
<b>Variation de la trésorerie de la période</b>		<b>2 775 581,69</b>	<b>14 942 034,78</b>
<b>Rapprochement avec le résultat comptable</b>			

0,00

BALANCE GENERALE

COMP LIBELLE	REOUVERTURE(SOLDES)		MVM DU 01/01/21 AU 31/12/21		TOT MVM AU 31/12/21		SOLDE AU 31/12/21	
	DEBIT	CREDIT	DEBIT	CREDIT	DEBIT	CREDIT	DEBIT	CREDIT
101100 Capital souscrit - appelé et v	0,00	760 000 000,00	0,00	0,00	0,00	760 000 000,00	0,00	760 000 000,00
101*** Capital émis (capital social ou fonds de	0,00	760 000 000,00	0,00	0,00	0,00	760 000 000,00	0,00	760 000 000,00
105210 Ecart de réévaluation terrains	0,00	112 500 000,00	0,00	0,00	0,00	112 500 000,00	0,00	112 500 000,00
105*** Ecart de réévaluation	0,00	112 500 000,00	0,00	0,00	0,00	112 500 000,00	0,00	112 500 000,00
106100 Réserves statutaires	0,00	32 295 336,55	0,00	0,00	0,00	32 295 336,55	0,00	32 295 336,55
106*** Réserves statutaires	0,00	32 295 336,55	0,00	0,00	0,00	32 295 336,55	0,00	32 295 336,55
106*** Réserves (légal, statutaire, ordinaire, r	0,00	32 295 336,55	0,00	0,00	0,00	32 295 336,55	0,00	32 295 336,55
10*** Capital, réserves et assimilés	0,00	904 795 336,55	0,00	0,00	0,00	904 795 336,55	0,00	904 795 336,55
110100 Report à nouveau créditeur	0,00	292 366 363,12	0,00	0,00	0,00	292 366 363,12	0,00	292 366 363,12
110*** Report à nouveau	0,00	292 366 363,12	0,00	0,00	0,00	292 366 363,12	0,00	292 366 363,12
115100 Report à nouveau « ajustement	0,00	54 445 406,22	0,00	20 512 820,52	0,00	74 958 226,74	0,00	74 958 226,74
115200 Report à nouveau ajust charge	0,00	0,00	984 682,60	0,00	984 682,60	0,00	984 682,60	
115*** SOUS-TOTAL	0,00	54 445 406,22	984 682,60	20 512 820,52	984 682,60	74 958 226,74	0,00	73 973 544,14
14*** Report à nouveau	0,00	346 811 769,34	984 682,60	20 512 820,52	984 682,60	367 324 589,86	0,00	366 339 807,26
133000 Impôts différés actif	12 364 650,75	0,00	13 216 022,54	12 101 185,31	25 580 673,29	12 101 185,31	13 479 487,98	0,00
133020 IMPOT DIFFERE ACIF SIDIFICIT	15 076 986,00	0,00	15 702 862,00	0,00	30 779 848,00	0,00	0,00	0,00
133*** Impôts différés actif	27 441 636,75	0,00	28 918 884,54	12 101 185,31	56 360 521,29	12 101 185,31	44 259 335,98	0,00
134000 Impôts différés passif	0,00	14 522 877,09	0,00	0,00	0,00	14 522 877,09	0,00	14 522 877,09
134*** Impôts différés passif	0,00	14 522 877,09	0,00	0,00	0,00	14 522 877,09	0,00	14 522 877,09
13*** Produits et charges différés hors cycle c	12 918 759,66	0,00	28 918 884,54	12 101 185,31	41 837 644,20	12 101 185,31	29 736 458,89	0,00
134000 Produits pour pensions	0,00	43 127 556,28	43 127 404,28	41 411 038,28	43 127 404,28	84 538 594,56	0,00	41 411 190,28
153*** Provisions pour pensions et obligations	0,00	43 127 556,28	43 127 404,28	41 411 038,28	43 127 404,28	84 538 594,56	0,00	41 411 190,28
15*** Provisions pour charges - passifs non c	0,00	43 127 556,28	43 127 404,28	41 411 038,28	43 127 404,28	84 538 594,56	0,00	41 411 190,28
162000 Emprunt LT auprès des autres é	0,00	549 293 895,12	486 698 384,34	391 185 854,09	486 698 384,34	940 479 749,21	0,00	453 781 364,87
164500 Emprunt auprès du trésor	0,00	446 604 398,00	20 512 820,52	0,00	446 604 398,00	0,00	426 091 577,48	0,00
164*** Emprunts auprès des établissements de	0,00	995 898 293,12	507 211 204,86	391 185 854,09	507 211 204,86	1 387 084 147,21	0,00	879 872 942,35
16*** Emprunts et dettes assimilés	0,00	995 898 293,12	507 211 204,86	391 185 854,09	507 211 204,86	1 387 084 147,21	0,00	879 872 942,35
204000 Logiciels acquis et assimilés	43 400 935,99	0,00	0,00	0,00	43 400 935,99	0,00	43 400 935,99	0,00
204*** Logiciels informatiques et assimilés	43 400 935,99	0,00	0,00	0,00	43 400 935,99	0,00	43 400 935,99	0,00
21*** Terrains	487 855 761,86	0,00	0,00	0,00	487 855 761,86	0,00	487 855 761,86	0,00
211102 Terrain bâti	487 855 761,86	0,00	0,00	0,00	487 855 761,86	0,00	487 855 761,86	0,00
213010 Bâtements industriels	1 449 498 529,61	0,00	-309 878,00	0,00	1 449 188 651,61	0,00	1 449 188 651,61	0,00
213010 Bâtements administratifs	296 384 754,13	0,00	0,00	0,00	296 384 754,13	0,00	296 384 754,13	0,00
213020 Bâtements administratifs	1 501 697,12	0,00	0,00	0,00	1 501 697,12	0,00	1 501 697,12	0,00
213030 Constructions en préfabrique	326 517 139,62	0,00	0,00	0,00	326 517 139,62	0,00	326 517 139,62	0,00
213110 Ouvrages d'art	14 366 580,29	0,00	0,00	0,00	14 366 580,29	0,00	14 366 580,29	0,00
213610 Bâtements sociaux	247 182 594,90	0,00	0,00	0,00	247 182 594,90	0,00	247 182 594,90	0,00
213630 Bâtements à usage médicale	3 799 929,35	0,00	0,00	0,00	3 799 929,35	0,00	3 799 929,35	0,00
213690 Autres bâtiments	8 580 471,64	0,00	0,00	0,00	8 580 471,64	0,00	8 580 471,64	0,00
213*** Constructions	2 339 251 225,02	0,00	0,00	0,00	2 339 251 225,02	0,00	2 339 251 225,02	0,00
214100 Véhicules de tourisme	48 000,00	0,00	0,00	0,00	48 000,00	0,00	48 000,00	0,00
214390 Autres équipements sociaux	3 079 832,41	0,00	0,00	0,00	3 079 832,41	0,00	3 079 832,41	0,00
214400 Véhicules lourds	11 708 304,05	0,00	0,00	0,00	11 708 304,05	0,00	11 708 304,05	0,00
214*** SOUS-TOTAL	40 071 979,84	0,00	-14 545 292,46	0,00	25 526 687,38	0,00	25 526 687,38	0,00
215000 Matériel de pression								

## TABLE DES MATIERES

Sommaire.....	I
Remerciements.....	II
<i>Dédicace</i> .....	III
Index des sigles et abréviations.....	V
TABLE DES ILLUSTRATIONS.....	VII
Liste des annexes.....	IX
Introduction générale.....	1
Chapitre I : Les documents de base pour l'analyse de la solvabilité et de la liquidité de l'entreprise.....	6
Section 1 : Le bilan et le TFT comme documents de base de l'analyse des concepts de solvabilité et de liquidité.....	6
I. Le Bilan.....	7
1. La structure du Bilan.....	7
2. La présentation du bilan comptable.....	9
II. Le tableau des flux de trésorerie (TFT).....	11
1. Définition de la trésorerie et du tableau des flux de trésorerie.....	11
2. L'objectif du TFT.....	13
3. Classification des flux de trésorerie.....	14
3.1. Les flux de trésorerie générés par l'activité d'exploitation.....	14
3.2. Les flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement.....	14
3.3. Les flux de trésorerie liés aux opérations de financement.....	15
4. La structure du tableau des flux de trésorerie.....	16
5. La présentation du tableau des flux de trésorerie.....	19
Section 2 : Les concepts de solvabilité et de liquidité de l'entreprise.....	21
I. Le concept de solvabilité.....	21
1. Le contenu du concept de solvabilité.....	22
2. Les enjeux de la solvabilité.....	23
3. L'ampleur et la gravité des éventuelles difficultés de règlement.....	23
II. Le concept de liquidité.....	25
1. Définition.....	25
2. Le contenu du concept de liquidité.....	26
3. Les enjeux de la liquidité.....	26
III. La solvabilité et la liquidité face au contexte économique difficile.....	27
IV. Le bilan financier.....	27
1. Définition du bilan financier.....	28

2.	Structure du bilan financier .....	28
3.	Le passage du bilan comptable au bilan financier.....	30
3.1.	Le reclassement des comptes de l'actif.....	31
3.1.	Le reclassement des comptes du passif .....	32
Chapitre II : Les outils d'analyse de la solvabilité et de la liquidité de l'entreprise.....		36
Section 1 : Les outils d'analyse de la solvabilité.....		36
I.	Le tableau de financement.....	37
1.	Définition et objectif .....	37
2.	La logique de construction du tableau de financement .....	38
3.	Structure du tableau de financement .....	39
3.1.	Le tableau des emplois et des ressources .....	39
3.1.1.	Les emplois.....	40
3.1.2.	Les ressources du tableau de financement.....	41
3.2.	Analyse de la variation du FRNG (deuxième partie).....	43
4.	Commentaire du tableau de financement .....	45
4.1.	Première partie (haut du bilan).....	45
4.1.1.	L'approche globale .....	45
4.1.2.	L'approche analytique .....	45
4.2.	Deuxième partie (bas du bilan) .....	47
5.	Les limites du tableau de financement .....	47
II.	L'évaluation de la solvabilité par l'analyse des flux net de trésorerie d'exploitation.....	47
III.	La capacité d'autofinancement (CAF) .....	48
1.	Les méthodes de calcul de la CAF .....	49
2.	La capacité de remboursement .....	49
3.	Le concept d'autofinancement .....	50
IV.	Les ratios de solvabilité.....	50
1.	L'analyse de la solvabilité par l'endettement à terme.....	51
2.	L'analyse de la solvabilité par l'indépendance financière .....	51
3.	Le ratio de solvabilité générale .....	52
4.	Le ratio d'équilibre financier ou de financement permanent .....	52
5.	Le taux de service de la dette .....	53
V.	Le concept d'actif net réel (ANR).....	53
VI.	Le risque d'insolvabilité.....	54
Section 2 : Les outils d'analyse de la liquidité .....		54
I.	L'analyse par les indicateurs de l'équilibre financier .....	55

1.	Le fonds de roulement financier ou patrimonial .....	55
1.1.	Fonds de roulement propre .....	59
1.2.	Fonds de roulement étranger .....	60
1.3.	L'interprétation du fonds de roulement financier .....	60
1.4.	Le niveau du fonds de roulement financier.....	62
1.5.	La variation du fonds de roulement financier .....	62
1.6.	L'évolution du fonds de roulement financier dans le temps.....	63
1.6.1.	L'augmentation du fonds de roulement.....	63
1.6.2.	La diminution du fonds de roulement.....	63
1.6.3.	Le fonds de roulement stationnaire .....	64
2.	Le besoin en fonds de roulement.....	64
2.1.	L'origine du besoin en fonds de roulement .....	65
2.2.	Variation du besoin en fonds de roulement .....	67
3.	La trésorerie.....	68
4.	Le tableau de synthèse de l'équilibre financier .....	70
II.	L'approche de la liquidité par la méthode des ratios.....	72
1.	Le ratio de liquidité générale (ou de fonds de roulement) .....	73
2.	Le ratio de liquidité relative (réduite) .....	73
3.	Le ratio de liquidité immédiate (restreinte).....	74
4.	Les ratios de rotation des actifs et passifs circulants (ratio du BFR) .....	74
5.	L'utilité analytique des ratios de rotation .....	76
III.	Le risque d'illiquidité .....	76
Chapitre III : Etude de cas - SPA/ORFEE-BCR.....		80
Section 1 : Présentation de l'organisme d'accueil .....		80
I.	Historique, missions et objectifs de la SPA ORFEE/BCR.....	80
II.	Présentation des produits de la SPA ORFEE/BCR .....	82
III.	L'activité commerciale de la société .....	83
1.	La clientèle .....	83
2.	Le Positionnement de la société sur le marché.....	84
IV.	Organigramme de la filiale.....	84
1.	Structure organisationnelle de la société .....	85
2.	Missions et organisation de la direction des finances et comptabilité .....	86
2.1.	Service de comptabilité et trésorerie :.....	87
2.1.1.	Comptabilité générale :.....	87
2.1.2.	Trésorerie :.....	88

2.2.	Service de coût et budget : .....	88
2.2.1.	Comptabilité analytique : .....	88
2.2.2.	Budget.....	89
3.	Organigramme de la direction des finances et comptabilité .....	89
Section 2 : L'analyse de la solvabilité et de la liquidité de la SPA/ORFEE .....		91
I.	Les bilans financiers.....	91
1.	La présentation des bilans financiers en grandes masses .....	93
2.	L'analyse des bilans financiers .....	94
2.1.	L'analyse de la structure des emplois .....	94
2.2.	L'analyse de la structure des ressources .....	96
II.	L'Analyse de l'équilibre financier de la SPA ORFEE/BCR.....	98
1.	La détermination et l'étude de l'évolution des fonds de roulement (FR) .....	98
1.1.	Le fonds de roulement financier .....	99
1.2.	Le fonds de roulement propre .....	100
1.3.	Fonds de roulement étranger.....	100
2.	La détermination et l'étude de l'évolution du besoin fonds de roulement.....	101
3.	La détermination et l'étude de l'évolution de la trésorerie nette (TN).....	103
III.	L'analyse de l'endettement .....	104
1.	L'analyse de l'endettement à long terme : la solvabilité.....	104
1.1.	Le ratio d'endettement à terme .....	105
1.2.	Le ratio d'indépendance financière.....	105
1.3.	Le ratio de financement permanent.....	106
1.4.	Le ratio de solvabilité.....	106
1.5.	La détermination de l'actif net réel .....	107
2.	L'analyse à court terme de l'endettement : la liquidité .....	108
3.	La détermination des ratios du BFRE (ratios de rotation).....	109
IV.	Etude de la capacité d'autofinancement de la SPA ORFEE/BCR.....	112
1.	La capacité de remboursement .....	113
2.	L'autofinancement .....	113
V.	L'analyse des Tableaux de flux.....	114
1.	Tableau de financement .....	114
1.1.	Pour la période de 2020 par rapport à 2019 .....	114
1.2.	Pour la période de 2021 par rapport à 2020 .....	118
2.	Le tableau de flux de trésorerie de la SPA ORFEE/BCR .....	123
2.1.	Les tableaux de flux de trésorerie 2019-2020.....	124

2.2. Les tableaux de flux de trésorerie 2020-2021 .....	126
VI. Les commentaires de la situation de l'entreprise ORFEE.....	128
Conclusion générale .....	132
Bibliographie.....	136
Annexes.....	140
TABLE DES MATIERES .....	151

## **Résumé**

La présente étude a pour objectif de savoir si l'analyse de la solvabilité et de la liquidité de l'entreprise permet de conclure sur la bonne santé financière d'une entreprise. Nous avons, à cet effet, présenté dans ce mémoire de master les fondements théoriques des concepts de solvabilité et de liquidité à travers la littérature financière et mis en évidence les outils indispensables à leur analyse. Nous avons complété cette recherche théorique par l'étude de l'entreprise ORFEE-BCR.

L'analyse du degré de solvabilité et de liquidité de l'entreprise ORFEE-BCR. par les outils et les méthodes de l'analyse financière tels que l'équilibre financier, les ratios de liquidité et de solvabilité, la capacité d'autofinancement et les tableaux de flux de financement et de flux de trésorerie, nous a permis d'établir un diagnostic de sa situation financière.

**Mots clés :** Solvabilité ; Liquidité ; Ratios ; Equilibre financier ; Tableaux de financement ; Tableau de Flux de Trésorerie ; Capacité d'autofinancement ; Autofinancement ; ORFEE-BCR.

## **Abstract**

The objective of this study is to know if the analysis of the solvency and the liquidity of the company makes it possible to conclude on the good financial health of a company. To this end, we have presented in this master's thesis the theoretical foundations of the concepts of solvency and liquidity through the financial literature and highlighted the tools essential to their analysis. We supplemented this theoretical research with the study of the company ORFEE-BCR.

Analysis of the degree of solvency and liquidity of the ORFEE-BCR company by the tools and methods of financial analysis such as financial equilibrium, liquidity and solvency ratios, self-financing capacity and tables of financing flows and cash flows, has enabled us to establish a diagnosis of its financial situation.

**Key words :** Solvency ; Liquidity ; Ratios ; Financial balance ; Funding tables ; Statement of Cash flow ; Self-financing capacity ; Self-financing ; ORFEE-BCR.