

UNIVERSITE MOULOUD MAMMARI DE TIZI-OUZOU
FACULTE DES SCIENCES ECONOMIQUES, SCIENCES DE GESTION ET
SCIENCES COMMERCIALES
DEPARTEMENT DES SCIENCES FINANCIERES ET COMPTABILITE



Mémoire



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

OPTION : Finance d'Entreprise

Thème

L'analyse de la politique d'endettement Cas : SOCOTHYD (ISSER)

Réalisé par :

- HAMMADI Djamal
- HAMITI Abdelaziz

Encadré par :

M^r : SADOUD Ahmed

Devant le jury composé de :

- **Président** : GHEDDACHE Lyes, MCA, UMMTO.
- **Encadrant** : SADOUD Ahmed, MCA, UMMTO.
- **Examineur** : MADOUCHE Yacine, MAA, UMMTO.

Promotion: 2018 - 2019

Remerciements

*En tout premier lieu nous remercions le **DIEU**, tout puissant, qui nous a éclairé le bon chemin et qui nous a aidés à réaliser ce modeste travail dans les meilleures conditions ainsi que toutes personnes qui, d'une manière ou d'une autre, ont contribué au bon déroulement de ce travail.*

*Nous tenons à remercier particulièrement notre promoteur Monsieur **SADOUD Ahmed** qui nous a aidés avec patience et rigueur.*

Nous tenons à remercier tous les enseignants de la faculté des sciences Économiques, commerciales et des sciences de gestion pour les connaissances qu'on a pu acquérir auprès d'eux.

*Nous souhaitons exprimer notre gratitude à **M^{me} ARKAT Ouahiba**, la Directrice des Finances et Comptabilité de l'entreprise **SOCOTHYD (ISSER)**, qui nous a encadrés, guidés et permis de mener ce travail dans les bonnes conditions.*

En fin, nous adressons nos plus sincères remerciements à tous nos proches plus particulièrement nos parents, nos frères et nos amis qui nous ont toujours soutenu et encouragé au cours de la réalisation de ce travail.

Djamal et Aziz

Dédicaces

À nos parents ;

À nos familles ;

À nos amis.

Liste des abréviations

Abréviations	Significations
AC	Actif Circulant
AI	Actif Immobilisé
BAD	Banque Algérienne de Développement
BCA	Banque Centrale d'Algérie
BEA	Banque Extérieure d'Algérie
BFR	Le Besoin en Fonds de Roulement
BNA	Banque Nationale d'Algérie
BP	Banques Primaires
CAF	Capacité d'Auto Financement
CBT	Concours Bancaire de Trésorerie
CG	Comptabilité Générale
CNEP	Caisse Nationale d'Epargne et de Prévoyance
CP	Capitaux Permanents
CPA	Crédit Populaire d'Algérie
DA	Dinar Algérien
DCT	Les Dettes à Court Terme
DF	Dettes Financières
DFC	Direction Finance et Comptabilité
DLMT	Les Dettes à Long et à Moyen Terme
EBE	Excédent Brut d'Exploitation
FP	Les Fonds Propres
FR	Le Fond de Roulement
HT	Hors Taxe
LT	Long Terme
MDA	Milliard de Dinar Algérien
N/A	Non Disponible (Not Available)
PF	Produit Fini
RLI	Ratio de Liquidité Immédiate
TN	Trésorerie Nette
TTC	Toute Taxe Comprise
VA	Valeur Ajoutée
VD	Les Valeurs Disponibles
VE	Les Valeurs d'Exploitations
VE	Valeur d'Exploitation
VI	Les Valeurs Immobilisées
VR	Valeur Réalisable

Sommaire

Introduction générale.....	01
----------------------------	----

Chapitre I: L'endettement dans le cadre de l'entreprise Algérienne

Introduction	05
Section 1: Les réformes sur les entreprises publiques algériennes et avènement de nouvelles relations banques/entreprises publiques avant 1990	06
Section 2 : Les réformes sur les entreprises publiques algériennes et avènement de nouvelles relations banques/entreprises publiques après 1990.....	18
Conclusion	30

Chapitre II : L'endettement des entreprises

Introduction	31
Section 1 : La place de l'endettement dans le financement des entreprises.....	32
Section 2 : Les déterminants de l'endettement et modalités de choix de ses moyens ...	45
Section 3 : La capacité d'endettement d'une entreprise.....	56
Conclusion	68

Chapitre III: L'analyse financière comme outil d'aide à la prise de décision de SOCOTHYD

Introduction	69
Section 1 : Présentation de l'entreprise SOCOTHYD	70
Section 2 : Présentation des bilans financiers des exercices (2012, 2013,2014) et analyse de l'équilibre financier	84
Section 3 : Analyse de la rentabilité et de la situation de l'entreprise	94
Section 4 : L'analyse par la méthode des ratios	97
Conclusion	103
Conclusion générale	104

L'étude sur la structure du capital et précisément sur le choix de financement des entreprises constitue un des sujets les plus controversés depuis quelques décennies en finance. Une littérature financière abondante a porté sur les déterminants de la structure du capital et sur la question de l'existence d'une structure financière optimale.

Modigliani et Miller (1958) ont été les premiers à mener l'analyse théorique de l'incidence de la structure financière et notamment du ratio dettes / fonds propres, sur la valeur de la firme. Selon ces deux auteurs et dans un monde parfait où il n'y a ni coûts de faillite, ni asymétrie d'information entre les investisseurs, ni fiscalité, la valeur de l'entreprise est indépendante de sa structure de capital. En d'autres termes l'entreprise pourrait s'endetter à 100% s'il le fallait, cela n'aurait pas un impact sur sa valeur.

La levée progressive de ces hypothèses au cours des années soixante et soixante-dix a finalement mis en lumière l'importance de la structure du capital, il s'agit d'identifier quels sont les facteurs qui peuvent influencer la structure de financement. De nombreuses études ont montré par la suite que la prise en compte de la fiscalité, des coûts de transactions, des coûts de détresse ou de faillite, des asymétries d'informations ainsi que des conflits d'intérêts dans les décisions d'investissements peuvent avoir un impact sur la valeur de la firme.

A cet égard, Modigliani et Miller (1963) ont enrichi leur précédente étude en incorporant la présence de l'imposition dans les bénéfices de l'entreprise et du coup, ils concluent qu'il est nécessaire d'endetter l'entreprise pour bénéficier des économies d'impôt dues à la déductibilité fiscale des charges des dettes. Cette étude vient s'opposer à leur ancienne étude dans le sens où la valeur de la firme endettée ne serait plus égale à celle de la firme non endettée mais au contraire, elle serait augmentée de la valeur des économies d'impôts réalisées grâce à cette possibilité de déductibilité des charges financières. Malgré ces conclusions, les décisions de financement restent tout de même mal comprises et l'hypothèse de Modigliani et Miller ne saura à elle seule les expliquer.

Ainsi, de nombreuses études ont tenté de développer des théories susceptibles d'expliquer et de définir une structure de financement optimale et ceci en tenant compte de l'existence de coûts de détresse financière (*Kraus et Litzenberger, 1973*), de l'existence de coûts d'agence et aussi l'existence de l'asymétrie informationnelle (*Jensen et Meckling, 1976*).

La prise en compte de ces imperfections de marché va être à l'origine de la naissance de trois familles de théories qui vont contribuer à la compréhension des structures d'endettements des entreprises. Ces trois familles sont respectivement appelées : Théorie des compromis, Théorie d'agence et Théorie de financement hiérarchique.

En effet, les chercheurs analysent le ratio d'endettement et essaient de déterminer le ratio optimal. Le ratio de dette optimal est généralement défini comme celui qui minimise les coûts de capital d'entreprise, tout en maximisant la valeur de l'entreprise. Autrement dit, le ratio d'endettement optimal est celui qui maximise la rentabilité de l'entreprise.

Par ailleurs, le désaccord entre chercheurs s'observe sur le plan théorique. Il existe trois théories essentielles qui peuvent expliquer l'impact de l'endettement sur la rentabilité des entreprises, à savoir : la théorie de l'agence, la théorie de signal et l'influence de la fiscalité.

D'abord, selon la théorie de l'agence, il existe deux effets contradictoires de l'endettement sur la rentabilité : le premier effet est positif dans le cas des coûts de l'agence des fonds propres entre actionnaires et dirigeants, mais, le deuxième effet est négatif, il résulte des coûts d'agence des dettes financières entre actionnaires et prêteurs. D'après la théorie de signal, l'endettement, en situation d'information asymétrique, devrait être positivement corrélé avec la rentabilité. Enfin, l'influence de la fiscalité est plutôt complexe et difficile à produire puisque elle dépend du principe de déductibilité fiscale des intérêts, de l'imposition sur le revenu et des déductions d'impôt non liées à l'endettement.

La référence au financement par endettement remonte à une distinction établie en 1974 par John Richard HIKS. Cette distinction conduit à voir dans l'économie d'endettement, telle que l'économie algérienne, une économie dans laquelle les agents à besoin de financement ont essentiellement recours au financement externe indirect. Le rôle des intermédiaires financiers est ici déterminant.

Historiquement, au lendemain de son indépendance, l'Algérie a entamé un long processus de développement économique en adoptant le modèle d'économie centralisée comme système de développement socio-économique. Ce processus est notamment marqué par les différents plans de développement mis en œuvre dès la fin des années 1960.

Ainsi, la politique mise en œuvre était construite sur la base des plans d'investissements centralisés et financés sur fonds publics. Cette politique se fondait sur une allocation administrative des ressources financières. Ce qui fait que les entreprises et les banques publiques étaient soumises à « *l'acte d'investir* ». Autrement dit. Les premières n'avaient pas le pouvoir de décision leur permettant de choisir les investissements appropriés ainsi que leur mode de financement, les secondes, aussi de leur côté, ne pouvaient pas choisir leurs clients, elles finançaient les projets des entreprises publiques sans avoir le pouvoir de refuser une demande émanant de ces dernières.

De plus, les crédits octroyés pour le financement des entreprises publiques ont été accordés à des taux complètement déconnectés du marché. Ainsi, cette planification financière a réduit les entreprises à des simples exécuteurs des plans préétablis et les banques à des simples caissiers des entreprises publiques.

Après plus de deux décennies, il s'est avéré que ce mode de financement a mis en péril la santé financière des entreprises mais aussi des banques publiques. La nécessité de la mise en place d'un nouveau cadre d'analyse du financement bancaire des entreprises algériennes s'est alors imposé. Des réformes de fonds sont ainsi mises en application à partir de la fin des années 80, après le contre choc pétrolier de 1986 dans le but d'instaurer une économie de marché. D'ailleurs, le processus des réformes a concerné les entreprises publiques par les lois de 88 (la loi n°88-01-sur l'autonomie des entreprises), ainsi que le système monétaire et bancaire (la loi 90-10 sur la monnaie et le crédit). La relation entre les banques et les entreprises se trouvait particulièrement au centre de ces réformes.

Problématique

L'endettement est une source de financement très importante pour les pays à économie d'endettement, ou les sources de financement sont rares. Mais qu'il est un choix risqué dont les conséquences sur la rentabilité des entreprises peuvent être considérables.

Les réformes engagées en Algérie dès la fin des années 80 et le début des années 90 ont pour but de libéraliser son économie. Cela implique, en principe des changements fondamentaux dans les pratiques de financement des entreprises publiques par les banques.

La problématique principale que nous proposons tourne autour du questionnement fondamental suivant :

Quel est l'impact de l'endettement sur la rentabilité de l'entreprise SOCOTHYD ? Autrement dit : l'endettement est-il créateur ou destructeur de la valeur de cette dernière ?

Pour éclairer davantage notre problématique, nous formulons quelques questions de recherche à savoir :

- Quelle est la place et le rôle de l'endettement dans le financement des entreprises ?
- Quels sont les moyens d'endettement utilisés par l'entreprise ?
- Quels sont les risques et les garanties associés à cet endettement ?

Objectifs de recherche

Il convient maintenant de fixer les objectifs de notre recherche à partir de ces questions.

L'importance de la problématique de la structure d'endettement dans notre économie doit nous convaincre de la portée et de la pertinence de cette question. Ainsi, notre objectif principal est de montrer l'importance de l'endettement dans le financement des entreprises, ainsi que sa relation avec la rentabilité de celles-ci. De cet objectif principal, découlent les objectifs secondaires suivants :

- D'identifier les différents moyens d'endettement utilisés par l'entreprise ;
- De mesurer les risques associés à cet endettement et de voir les garanties que doit fournir l'entreprise ;
- De mettre l'accent sur le poids relatif de l'endettement dans les différentes sources de financement.

Après avoir identifié les objectifs de notre recherche, nous passons à la formulation des hypothèses de base.

Hypothèses

H1- La relation entre l'endettement et la rentabilité devrait être positive. Une entreprise rentable aura une préférence pour la dette, car les intérêts sont déductibles de son résultat fiscal. Par ailleurs, si la rentabilité passée est une approximation de la rentabilité future, une entreprise très rentable aura une probabilité plus forte de rembourser ses dettes. L'existence ainsi, d'une relation positive entre la rentabilité et le niveau d'endettement.

H2- L'endettement représente une relation commerciale entre deux partenaires cherchant chacun ses propres intérêts.

Méthodologie de recherche

Vu que l'objectif de ce travail est de montrer l'importance de l'endettement dans le financement des entreprises, ainsi que sa relation avec la rentabilité de celles-ci, illustrée à travers le cas de SOCOTHYD.

Cette démarche consiste, dans un premier temps à une analyse documentaire (*littérature existante dans le domaine*) et à émettre, dans un second temps, des hypothèses qui seront testées à l'épreuve des faits. Pour ce qui est de l'étude pratique, on a réussi à obtenir un certain nombre de documents comptable auprès de l'entreprise en question que nous avons utilisé, mais aussi des entretiens avec le personnel de celle-ci notamment, la directrice et le chef de département des Finances et Comptabilité. Toutefois, nous nous sommes heurtées à un certain nombre d'entraves quant à l'accès au niveau de l'entreprise et à la collecte d'informations, vu la sensibilité du sujet, nous avons senti une certaine réticence de la part des responsables de l'entreprise, ce qui constitue une limite à notre travail.

Introduction

En Algérie, durant la période 1980-1990, l'objectif était de rétablir les équilibres fondamentaux de l'économie de façon à maîtriser l'inflation, accroître le PIB, assurer l'équilibre du commerce extérieur, assurer l'équilibre de la balance des paiements. Car « *à travers ces objectifs il apparait que le planificateur (qui "restructure" les entreprises d'Etat et déstabilise, à cette occasion, la technocratie expérimentée d'alors) cherche toujours à atteindre l'autosuffisance maximum de l'économie nationale en vue d'échapper aux pressions du marché mondial (à l'abri d'un protectionnisme outrancier)* »¹. C'est la décennie des réformes économiques qui ont démarrés avec la restructuration organique des entreprises entre 1981 et 1985.

Par ailleurs, différentes réformes de l'entreprise sont engagées, notamment les réformes du système bancaire algérien dans le cadre de l'économie centralisée et dans le cadre de la transition vers l'économie de marché. Parmi ces réformes la loi 90-10 relative à la monnaie et au crédit du 14 Avril 1990, qui a donné un nouveau visage au système bancaire algérien. En effet, « *la loi 90-10 porte en soi des éléments d'assouplissement du contrôle des changes. En effet depuis sa sortie de la Zone Franc en Octobre 1963, l'Algérie pratique un contrôle des changes qui a non seulement encouragé le laxisme dans la politique monétaire mais a également engendré un marché parallèle des devises important* »².

Le secteur bancaire algérien a connu à partir de 1962 de profonds changements. Ces derniers avaient pour objectif la mise en place d'un système de financement pour différents secteurs de l'économie et permettraient ainsi leur développement dans les meilleures conditions.

La récession économique des années 1980, due essentiellement à la chute des prix de pétrole et la montée de la contestation sociale, ont poussé les pouvoirs publics algériens à se lancer dans un long processus de réformes économiques, visant à libéraliser l'économie du pays, en se tournant d'avantage au secteur privé, jusque-là marginalisé au profit de grandes entreprises publiques. Des réformes amorcées en 1989 et qui ont donnés à la PME et à l'initiative privée une place importante dans le développement et la modernisation économique.

¹ Hocine, BENISSAD. La réforme économique en Algérie. 2^e édition mise à jour. Office des publications universitaires, 05-91, p.23.

²*Ibid.* P.135.

Section 1 : Les réformes sur les entreprises publiques algériennes et avènement de nouvelles relations banques/entreprises publiques avant 1990

Avant d'aborder le processus de réformes de l'activité bancaire en Algérie, il convient de rappeler que l'Algérie disposait d'un secteur bancaire soumis à la planification centralisée. Cette dernière a eu ses limites en 1985 marquées en matières structurelles, managerielles et commerciales, pour donner naissance à la décentralisation et assouplissement du système bancaire selon la réforme de 1986.

En effet, « *La loi 86-12 du 19.08.86 portant régime des banques (conçue alors que le carcan de la planification centralisée et impérative est encore présent) cherche à ce que le système bancaire assure à l'aide du plan de crédit "l'adéquation des ressources financières et monétaires aux objectifs du plan de développement national"* »³.

Mais, ce sont surtout les réformes engagés à partir de 1988, qui ont accélérés le processus de mutation du secteur bancaire. Car :

« *Aux termes de l'Article 2 de la loi 88-06 "les établissements de crédit sont des entreprises publiques économiques". Leur commercialité, ainsi établie, implique que leur comportement vis-à-vis des entreprises publiques autonomes est à asseoir dorénavant sur les règles traditionnelles (sécurité, solvabilité, etc...) guidant les banques des économies de marché* »⁴.

1. La loi 82-II

« *Ce texte, ne s'appliquant ni à l'agriculture, ni à l'artisanat, prétend clarifier la situation des investissements privés nationaux rendue ambiguë par la Charte Nationale de 1976 qui distingue confusément le secteur privé exploitateur du secteur privé non exploitateur. Dans cette novance la loi 82-II fixe un plafond (30 millions DA) à l'investissement privé local et cherche à augmenter les capacités d'emploi, à encourager la substitution d'importation, à promouvoir la complémentarité entre les secteurs privé et public (au détriment de la concurrence gênée, dit-on, par la rareté des ressources), à mobiliser l'épargne liquide et à mieux distribuer géographiquement l'équipement du pays* ».⁵

En outre, la loi de 1982 fait introduire une nouvelle doctrine. Le financement des investissements publics par les banques primaires devaient obéir aux critères (*exigences*) de rentabilité financière. Par ailleurs, en ce qui concerne le financement du secteur privé. Notamment les petites et moyennes entreprises. Le secteur bancaire algérien intervient rarement comme pourvoyeur de crédit d'investissement. Ce secteur privé a tendance à s'autofinancer, cela dans le cadre du « *régime d'autorisation* » des investissements qui a duré pendant la période de l'économie administrée en Algérie (*la PME a été classée au second rang après la grande entreprise public*)⁶.

³ Hocine, BENISSAD. *Op.cit.*p.129.

⁴*Ibid.* p.130.

⁵*Ibid.* p.39.

⁶ KPMG/Guide des banques et des établissements financiers en Algérie. Edition 2012. Format PDF.Disponible sur : www.Kpmg.com/DZ/fr(Consulté le 20/05/2019 à 18h30).

Chapitre I : L'endettement dans le cadre de l'entreprise Algérienne

Durant cette période, il y a eu création de deux banques primaires (*commerciales*), à savoir : la Banque de l'Agriculture et du Développement Rural (*BADR*) et la Banque du Développement Local (*BDL*).

Le succès de la loi 82-II est due essentiellement à⁷ :

1. L'entrepreneur local est loin de posséder une mentalité productive, industrielle ; très souvent il est issu d'une bourgeoisie commerciale qui s'est renforcé par des opérations souterraines, informelles à haut rendement. C'est pourquoi il ne s'intéresse qu'à l'investissement dans les branches où le délai de récupération du capital est court ;
2. Les investissements agréés rencontrent des problèmes complexes pour l'acquisition des terrains d'implantation auprès des communes, les transactions privées sur les terrains (*autres qu'agricoles*) étant interdites depuis 1974 ;
3. Les banques commerciales refusent de consentir les crédits d'investissements ou d'exploitation découlant des décisions d'agrément ; dans une large mesure l'entrepreneur local se tourne vers l'autofinancement ;
4. Enfin pour l'achat des matières premières et d'équipements à l'étranger l'entrepreneur se voit souvent attribuer des licences d'importation sans paiement l'obligeant à acheter des devises très chèrement sur le marché parallèle (*quand il ne renonce pas tout bonnement à son projet d'investissement*).

2. Les premières tentatives de décentralisation 1986-1988

C'est à partir de 1986 que les premières tentatives de décentralisation ont vues le jour à travers les réformes financières marquées par la loi 86-12 du 19 Aout 1986 au régime des banques et du crédit, visant à reformer le système bancaire.

2.1. La réforme de 1986

Les dysfonctionnements constatés au niveau du système financier ont poussés l'Etat à entreprendre des réformes financières destinées à réhabiliter l'allocation des ressources. La loi 86/12 du 19 Août 1986, constitue la première loi bancaire depuis l'indépendance ; elle procède à une réforme structurelle afin d'élargir la compétence du système financier en utilisant des méthodes de gestion différentes. Cette loi a fondamentalement modifié la demande en matière d'investissement sur la banque, la décision de financer ou de ne pas financer le projet présent par l'entreprise publique.

⁷ Hocine, BENISSAD. *Op.cit.* Pp39, 40.

Donc, il s'agit de l'autonomie relative du système bancaire, après le désengagement du trésor du financement des investissements au profit des banques et une décentralisation partielle des pouvoirs de décision en matière d'investissement des autorités centrales envers les entreprises et les banques. L'objectif principal de cette loi bancaire est de définir un cadre juridique commun à l'activité de tous les établissements de crédit quels que soit leurs statuts légal. Les principaux points de cette loi peuvent être présentés comme suit :

- La définition de l'activité des établissements de crédit : la loi de 19/08/1986 stipule que les établissements de crédit sont des personnes morales qui effectuent à titre de profession habituelle des opérations de banque⁸. Ainsi, ils sont chargés de la réalisation d'opérations de crédit : la réception de fonds publics, opérations de crédit, émission ou gestion de moyens de paiement⁹ ;
- Elle distingue entre deux (02) catégories d'établissements de crédit¹⁰. D'une part, les établissements de crédits à vocation générale dénommés « banques » qui peuvent recevoir des dépôts de toute forme et de toute durée et consentir toutes opérations de crédit sans limitation de durée et forme, et d'autre part, les établissements de crédit spécialisés qui ne peuvent collecter que les catégories de ressources et n'octroie que les catégories de crédit relevant de ses objectifs.
 - La confirmation des tâches confiées à la banque centrale ;
 - Le régime du crédit : la loi définit le crédit, son objet et sa nature ;
 - L'institution d'un conseil national du crédit et d'une commission de contrôle des opérations de banque à la place du comité technique des banques : elle confirme le rôle consultatif de ces organes ;
 - L'introduction de nouvelles dispositions, en matière de garantie et de sécurité des dépôts, le secret bancaire, et la possibilité d'ouverture d'un compte pour toute personne.

2.1.1 L'autonomie du système bancaire

La loi du 19 Août 1986 relative au régime des banques et au crédit à peine d'objectif de mettre fin aux textes réglementaires et ambigus qui régissaient l'activité bancaire auparavant afin de dégager une propre spécificité au système bancaire et l'autonomie qui sont désormais nécessaires et indispensable pour une meilleure régulation de l'économie.

⁸ Voir loi du 19/08/1986- article15.

⁹ Voir loi du 19/08/1986- article17.

¹⁰ Voir loi du 19/08/1986- article18.

Les rôles de la Banque Centrale sont inclus dans la loi 86/12 exactement dans l'article 19 qui stipule que : *«L'institut d'émission est responsable de l'élaboration de la mise en œuvre et du suivi du plan de crédit entre autre, pour souci de réunir les conditions les plus favorables à la stabilité de la monnaie et au bon fonctionnement du système bancaire »¹¹ .*

En ce qui concerne la Banque Centrale d'Algérie, toujours selon le même article, est *« chargée notamment de la mise en œuvre des instruments de la politique monétaire y compris là des plafonds réescompte »*. En effet, *« cette disposition est précisée par les lois liées à l'autonomie des entreprises »*.¹²

Selon l'article 11 de la loi 86/12 *« le système bancaire doit assurer le suivi de l'utilisation des crédits accord par ses soins. Il prend toutes les dispositions utiles en vue de limiter le risque de non remboursement. Donc, la banque peut refuser tout crédit qui peut lui causer des difficultés de remboursement »¹³*. L'évaluation du projet est conditionnée pour tout octroi de crédit, ce qui permet à la banque de développer ses capacités d'analyse dans ce domaine.

2.1.2 Le désengagement du trésor

Selon la loi 86/12, le trésor a été retiré du processus du financement des investissements des entreprises publiques, il a cédé sa place aux banques, il s'agit de début de certains investissements publics et particulièrement ceux financés par des prés du trésor public, selon l'article 19 de la loi 86/12 : *« Les banques doivent définir, après avoir étudié la rentabilité financière des projets d'investissement, le montant maximum de leur contribution à l'ensemble des financements de chaque projet »¹⁴*.

2.1.3 L'autonomie financière des entreprises

Grâce à la loi 86/12 qui accorde une autonomie financière aux entreprises publiques à affecter librement leur fonds à leurs activités, suite à la décentralisation qui permet aux banques et aux entreprises publiques de négocier directement la demande de crédit.

Pratiquement, on ne peut pas parler d'une autonomie de gestion véritable et réelle des banques et entreprises en raison premièrement du fort endettement des entreprises vis-à-vis des banques et par ailleurs, d'une forte dépendance des banques du refinancement direct par la Banque Centrale.

¹¹ Voir loi 19-08-1986- article 19.

¹² Hocine, BENISSAD. *Op.cit.* p.129.

¹³ Voir loi 86-12 du 19 Août 1986, article 11.

¹⁴ Voir loi 86-12 du 19 Août 1986, article 19.

2.1.4 Les insuffisances de la loi bancaire 86/12

La réforme de 1986 n'a pas atteint ses objectifs en raison de certaines insuffisances :

- La décentralisation des pouvoirs de décision en matière d'investissement et de production n'a eu aucun effet sur la croissance à cause de la masse des créances improductives et de la fuite de liquidités en dehors du secteur bancaire ;
- Aucun changement de tendance dans l'évolution des indicateurs économiques ;
- Les statuts de la Banque Centrale n'ont pas été élaborés ni publiés à cause de la lenteur et des incohérences d'application de la loi bancaire 86/12 alors que la mise en œuvre de cette dernière est bien conditionnée par la « publication » des statuts ;
- L'économie algérienne reste toujours dépendante des hydrocarbures, environ 95% des recettes d'exploitation ;
- Une baisse de 50% des recettes budgétaires provenant des hydrocarbures après le contre-choc pétrolier en 1986.

L'objectif principal de la réforme de 1986 qui est de définir un nouveau cadre juridique commun à l'activité pour tous les établissements de crédit n'est donc pas atteint, par conséquence, « *la loi bancaire 86/12 s'est alors avérée totalement inadaptée au contexte socio-économique récent. C'est sans doute pourquoi elle est abrogée en avril 1990 par la loi 90-10* »¹⁵.

2.1.5 L'organisation du système bancaire et financier algérien jusqu'à la loi bancaire 88/01

On peut récapituler l'ensemble des relations existantes entre les trois institutions qui sont le trésor public, les établissements financiers bancaires et les établissements financiers non bancaires par un schéma organisationnel (*voir le schéma 02*).

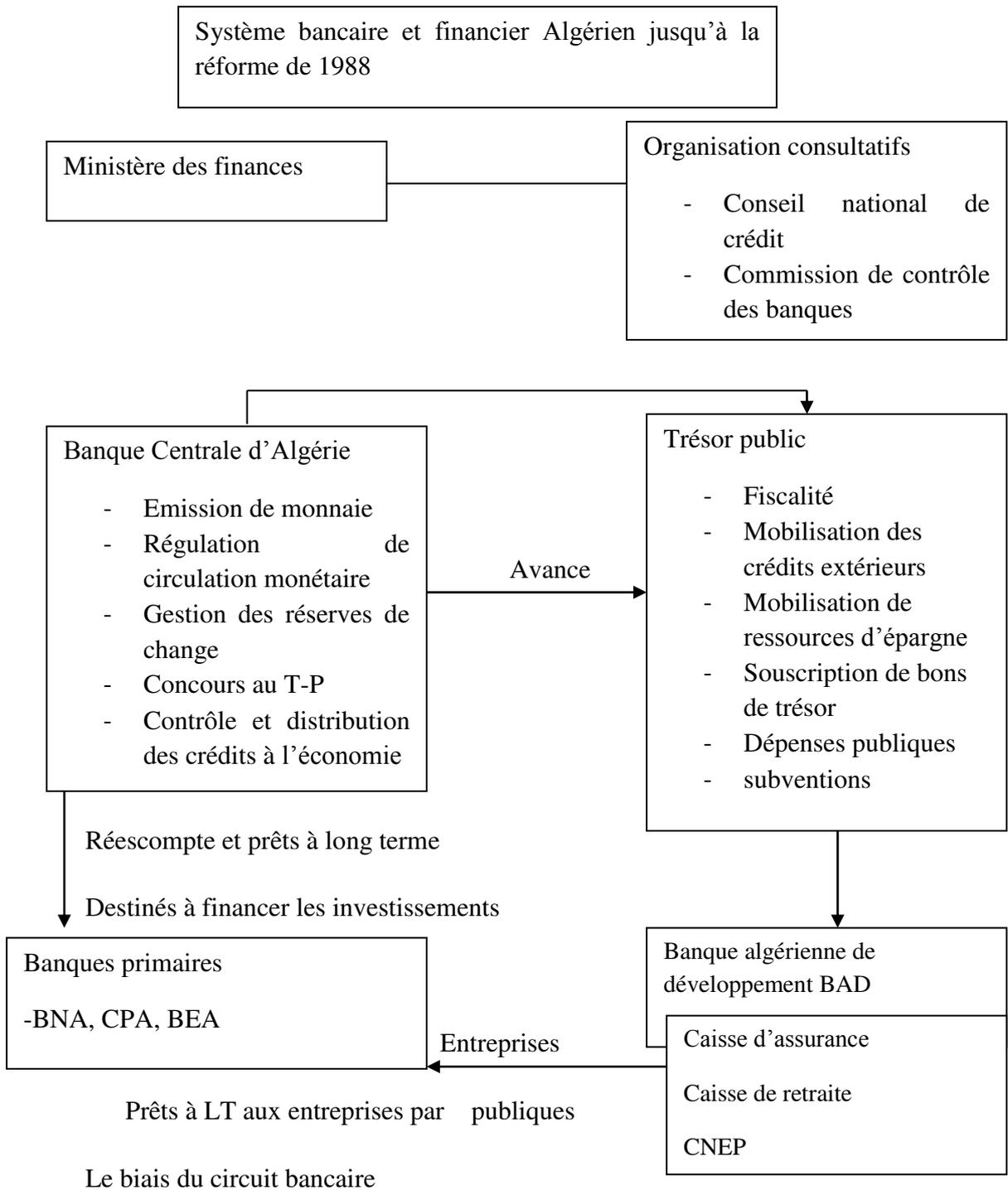
Ce schéma se caractérise par les traits suivants :

- L'existence d'un circuit trésor-Bad pour le financement des investissements à long terme ;
- L'existence d'un circuit BCA-BP pour le financement des investissements à moyen terme ;
- La spécialisation des banques primaires (*BNA dans le secteur Agricole*) ;
- Le financement interne était réalisé surtout par la fiscalité pétrolière et par la création monétaire.

¹⁵ Hocine, BENISSAD. *Op.cit.* p.130.

Chapitre I : L'endettement dans le cadre de l'entreprise Algérienne

Figure N°01 :L'organisation du système bancaire et financier jusqu'à la loi88.



Source : AMMOUR.B, le système bancaire Algérien textes et réalités, Edition Dahlab, P.72.

3. Les réformes du système bancaire algérien à partir de 1988

Le gouvernement se trouve confronté à une vérité qui l'oblige à réviser ses conceptions et ses orientations économiques. Les autorités ont marqué une réaction significative, en raison des dysfonctionnements et insuffisances de la loi 86/12 du 19 Août 1986 relative au régime des banques et du crédit, donnant naissance à de nouvelles réformes à partir de 1988.

3.1. La réforme de 1988

En vertu de la loi 88-01 du 19 Août 1988 qui stipule l'autonomie de l'entreprise publique et la création des fonds de participations, toutes les entreprises sont devenues autonomes, alors qu'avant la mise en place de l'autonomie, il existait des établissements publics à caractère administratifs (*EPA*) et des établissements publics à caractère industriel et commercial (*EPIC*).

Les décrets promulgués le 27 Avril et 15 Mai 1988 : « *donnent naissance à une troisième catégorie d'opérateurs économiques qui est les entreprises publiques économiques autonomes (EPE), elles sont des sociétés par action (SPA) ou société à responsabilité limitée (SARL) dont l'Etat détient les actions* »¹⁶.

En vue de cette loi, les banques commerciales sont concernées par la réforme de 1988, parce que la loi 12-01-1988 « *redéfinit le statut des établissements de crédit et de la Banque Centrale d'Algérie conformément à la loi de notation sur les entreprises publiques* »¹⁷. Ainsi, aux termes de dispositions de la loi, « *l'entreprise bancaire se trouve totalement intégrée dans la catégorie juridique de l'entreprise publique économique* »¹⁸, et donc les banques sont autonomes.

La loi 88/01 du 12 Janvier 1988, « *renforce encore d'avantage le rôle de la Banque Centrale d'Algérie notamment dans la gestion des instruments de la politique monétaire* ». La Banque Centrale a donc pour rôle de fixer les conditions des banques y compris la détermination des réescomptes ouverts aux établissements de crédit mais toujours dans le cadre des principes édictés par le conseil national du crédit.

Elle ouvre « *la possibilité aux institutions financières non bancaire de prendre des participations sous forme d'action, d'obligation de titre participatifs ou dividendes ou toute opération de capital aussi bien sur le territoire national qu'à l'étranger* ».¹⁹

¹⁶ Voir loi 88-01 du 12 Janvier 1988, Article 5.

¹⁷ Voir loi 88-01 du 12 Janvier 1988.

¹⁸ Voir loi 88-01 du 12 Janvier 1988, Article 2.

¹⁹ Voir loi 88-01 du 12 Janvier 1988, Article 6.

Enfin et selon l'article 7 de la loi 88-01, les établissements de crédits et les autres institutions financières ont le droit de procéder à l'émission d'emprunt à terme, auprès du public à l'échelle national et à mobiliser des concours internationaux.

3.1.1. Les objectifs de la réforme 1988

Les réformes de l'entreprise publique ont fixées comme but de construire de façon progressive un cadre législatif et réglementaire qui aura pour objectif :

- La relance de la croissance économique ;
- Rétablir les équilibres financiers des entreprises ;
- Stimuler la production et la productivité ;
- Encourager et renforcer les investissements ;
- Réorganiser le commerce intérieur et extérieur ;
- Inciter au progrès et à l'innovation dans le marché régi par les règles de l'efficacité de la commercialisation et de la concurrence ;
- Ouvrir d'importantes perspectives de relations et de partenariat mutuellement bénéfiques entre entreprises étrangères et algériennes.

3.1.2. L'autonomie financière des entreprises

Elle représente l'adoption d'un système décentralisé où l'entreprise est reconsidérée comme un centre de décision, ces dernières concernant l'activité de l'entreprise est propre à cette dernière.

Donc l'autonomie permet aux entreprises publiques la liberté d'établir leurs relations économiques et commerciales, le choix de leurs partenaires qui peuvent être publics, privés, nationaux ou étrangers, l'organisation de distribution, la gestion des ressources humaines, réaliser la rentabilité commerciale et financière pour un meilleur développement.

*« Cependant, l'endettement de mesure des entreprises vis-à-vis des banques et par ailleurs la forte dépendance des banques du refinancement directe par la Banque Centrale, ont gelé dans la pratique toute initiative des uns et des autres pouvant aller dans le sens de la véritable autonomie de gestion ».*²⁰

3.1.3 La privatisation des entreprises

Le groupe dit des « *industrialistes* » d'abord considère que les causes de la crise de 1986 s'expliquent par la politique économique menée dans la décennie 80. Ils mettent à l'index les rectifications initiées sur la base du bilan de la décennie de développement pour expliquer la crise dans laquelle l'économie et l'industrie algérienne s'enfoncent. Pour ce

²⁰ MAHDIA, Arezki. La monnaie, le système bancaire et la politique monétaire en Algérie. Mémoire de licence en sciences économique, Tizi-Ouzou : université Mouloud Mammeri de Tizi-Ouzou, FSEGC, 2007, P.25.

groupe l'effondrement du prix des hydrocarbures indique bien le début de la crise ; mais l'ampleur et la durée de celle-ci des incidences néfastes des choix économiques sur l'appareil productif. Pour le second groupe, celui des « réformateurs », la chute du prix des hydrocarbures ne fait que mettre en évidence l'archaïsme du système issu de l'indépendance. Cela explique l'inefficacité du système algérien par deux caractéristiques fondamentales : la direction centralisée de l'économie et la suprématie de l'économie de rente.²¹

Suite aux différences d'avis de ces deux groupes, une idéologie de la privatisation se développe surtout du fait des légères transformations établies pour un tel système inefficace.

En effet, la loi 88-25 du 12 Juillet 1988 : *« se veut plus libérale dans un contexte économique devenu très difficile à la suite de la diminution des revenus en devises du pays et des recettes fiscales. Sous l'empire de cette législation :*

1. *Le plafond à l'investissement privé local est aboli ;*
2. *L'office du suivi et du contrôle de l'investissement privé (OSCIP), créée en vue de rendre compatibles les investissements privés et les préférences du planificateur des années 80, est dissout ;*
3. *L'agrément préalable est supprimé ; on distingue maintenant les investissements prioritaires (que l'Etat s'engage à soutenir) des autres investissements. ».*²²

La constitution du 20 Février 1989 article 12 précise le champ de la propriété publique. L'article 18 distingue le domaine privé de l'Etat de son domaine public.

A- La notion de privatisation

La privatisation qui est une opération nouvelle pour l'économie algérienne et pour l'entreprise publique économique en particulier, peut être définie comme suit : *« c'est la méthode par laquelle on introduit les méthodes des gestions, le capital privé dans l'entreprise publique »*²³.

De même, *« c'est l'opération par laquelle on peut se désister ou vendre les biens de et physiques »*.²⁴

On peut dire que la privatisation est l'opération par laquelle on perd les responsabilités de l'entreprise pour des personnes physiques ou morales privées.

²¹ Boudjenah, Yasmine. Algérie décomposition d'une industrie, la restructuration des entreprises publiques (1980-2000) : l'Etat en question, Edition L harmattan, 2002, Pp.85.86.

²² Hocine, BENISSAD. *Op.cit.* p.40.

²³ Hocine, BENISSAD. Algérie : Restructuration et réformes économiques (1979-1993), OPU, Alger, 1994, p.28.

²⁴ BENBITOUR, A. Le programme d'ajustement structurel, Revue de l'économie n°34, juin, 1996, p.26.

B- Objectifs des privatisations

*« Les privatisations -dans le cas de l'Algérie- vont inévitablement se traduire par des contreparties financières modestes compte tenu des niveaux d'endettement à court et moyen terme des EPE. Par conséquent, les objectifs à assigner à la privatisation sont à rechercher ailleurs. Ils sont à rechercher dans la nécessité absolue pour les branches de l'industrie algérienne de s'intégrer mondialement, au risque de disparaître les unes après les autres ».*²⁵

La privatisation dispose de plusieurs objectifs, on peut citer comme suit :

- La réduction du déficit budgétaire ;
- La recherche de l'efficacité économique ;
- Le développement de l'actionnariat populaire ;
- L'actionnariat des salariés ;
- La protection de l'emploi ;
- L'appel aux investisseurs étrangers.

C- Règles générales de la privatisation

La privatisation désigne la ou les transactions se traduisent :

Soit par le transfert, au profit de personnes physiques ou morales de droit privé, de la propriété de tous ou partie des actifs corporels ou, de tous ou partie de capital social d'une entreprise publique.

Soit par le transfert, au profit de personnes physiques ou morales de droit privé, de la gestion d'entreprise publique, et cela à travers la formule contractuelle qui doit fixer les modalités et conditions de transferts de la gestion et de son exercice.

D- Les secteurs concernés par la privatisation

Les entreprises concernées par la privatisation, sont celles relevant des secteurs concurrentiels et exerçant leurs activités dans les secteurs suivants :

- Etude et réalisation dans les domaines du bâtiment, des travaux publics et des travaux hydrauliques ;
- Hôtellerie et tourisme ;
- Commerce et distribution ;
- Industries textiles et agroalimentaires ;
- Industries de transformation dans les domaines suivants : mécanique, électrique, électronique, bois et dérivés, papiers chimiques, plastique, cuir et peaux ;
- Transport de voyageurs et de marchandises ;
- Assurances ;

²⁵ Mustapha, MEKIDECHE. L'Algérie entre économie de rente et économie émergente. Essai sur la conduite des réformes économiques et perspectives (1986-1999). Edition Dahlab, Septembre 2000, p.127.

- Activités des services portuaires et aéroportés.

Les opérations de privatisation citées ci-dessus ne peuvent être décidées ou autorisées, que si elles ont pour finalité de réhabiliter ou de moderniser l'entreprise et de maintenir tout ou partie des emplois salariés.

3.1.4. La privatisation des banques

La banque ne figure pas dans la première liste des entreprises à privatiser publiée par le gouvernement, mais la loi n'exclut pas la privatisation des banques puisqu'elle est nécessaire. Cette nécessité est justifiée par trois raisons :

1. La banque constitue un élément fondamental dans le dispositif de restructuration des entreprises publiques, pour permettre l'émergence des entreprises saines et de refuser le crédit aux entreprises non fiables, ce qui entraîne leurs liquidation ;
2. Pour pouvoir privatiser, la banque doit rendre sa structure plus solide pour mieux s'adapter aux exigences d'une économie libérale du marché ;
3. Enfin la nécessité de privatisation des banques en Algérie s'explique par les grandes défaillances des banques publiques, et des transferts de fonds énormes que la collectivité nationale est obligée de consentir et aussi, suite à l'impossibilité de mettre fin à ces déficit.

Dans ce qui suit, on va présenter un tableau représentatif des différentes banques privées en Algérie.

Tableau N°01 : Les différentes banques privées nationales et étrangères

Banques privées	Date d'agrément	Les directions	Les agences
Banque El Baraka	03-11-1990	01	01
Arabbanking corporation	24-09-1998	-	01
Banque générale méditerranéenne	30-04-2000	-	01
Citi banque	19-05-1998	-	01
Compagni Algérienne de banque	28-10-1999	-	01
Société générale	04-11-1999	-	01
Union bank	07-05-1995	-	01
Natexis Aman banque	27-10-1995	-	10
Al ryanAlgérien banque	08-10-1999	-	
Arabe banque	15-10-2000	-	
BNP Paribas	31-01-2002	-	

Source : HABIBA MOUSSOUNI, les accords de bale et règles prudentielles des banques : déficit et contraintes pour le système bancaire Algérien, thèse de doctorat, Tlemcen, 2013/2014, Pp228.229.

3-1-5 Les fonds de participations

L'autonomie signifie le désengagement de l'Etat de la gestion des entreprises publiques algériennes et l'implication de nouvelles modalités de contrôle par l'intermédiaire des fonds de participation.

Les fonds de participation ont été créés en juin 1988, par décision des ministères et sur proposition de l'organe central de planification et des ministères des finances. Ce sont des organes de liaison entre l'Etat et les entreprises publiques.

Les fonds de participations sont « *des EPE particulières, ayant la forme des sociétés publiques, qui vont être dirigés en sociétés anonymes, ils sont administrés pour cinq ans, à leurs tours ces membres élisent le président du conseil* »²⁶.

En règle générale, l'entreprise publique est la propriété de trois fonds de participation au minimum et de quatre au maximum ; étant donné qu'aucun fond ne saurait détenir la majorité des actions d'une E.P.E la répartition des actions s'est fait sur la base (35%,25%,20%) et (30%,30%,40%)²⁷.

Chaque fond détient ainsi des participations dans plus d'une centaine d'entreprises publiques. Cette précaution devait d'une part, éviter de concentrer les pouvoirs de décision dans les mains d'un seul fond, pour ne pas avoir à constituer une nouvelle tutelle d'autre part, favorisé l'émulation entre les différents fonds de participation. Ils intervenaient dans l'élaboration et le suivi d'exécution du plan d'entreprise, par ses représentants au sein du conseil d'administration de celle-ci. Ils assuraient au nom de l'Etat la fonction de surveillance stratégique, ils étaient garants du maintien de la valeur globale des capitaux publics.

Le capital du fond de participation provenait d'un apport de l'Etat (sous forme de capital initial ou sous forme de portefeuille d'action détenue par l'Etat dans les entreprises), d'une prise de participation sur le patrimoine des entreprises publiques en association avec d'autres fonds et d'une mission d'emprunts obligatoires garantis par l'Etat.

²⁶ AYAD, ATMANE., HABICHOU, HANANE., LAKHDARI, HAKIMA. Le rôle des organisations professionnelles dans l'accompagnement des PME en Algérie, publication, ayad_alg@yahoo.fr, hanane_agro@yahoo.fr, lakhdari13@yahoo.fr, p.7.

²⁷*Ibid.* p.8.

Section 2 : Les réformes sur les entreprises publiques algériennes et avènement de nouvelles relations banques/entreprises publiques après 1990

1. Les réformes du système bancaire et financier à partir de 1990

Le modèle d'économie planifiée et centralisée a marqué ses limites après les réformes de 1988 suivies d'autres réformes qui les renforcent, celles de 1990 portant sur le système bancaire algérien ainsi que sur le schéma de financement des entreprises publiques.

Pour mettre un terme à cette situation, la réforme monétaire et bancaire axée autour de la loi sur la monnaie et le crédit du 14 Avril 1990, va viser à mettre définitivement fin à la triple crise d'endettement, d'inflation et de gestion monopolistique et leur substituer le financement par les fonds propres et l'épargne ainsi que la régulation par le marché.

1.1. La loi 90-10 du 14-04-1990 relative à la monnaie et au crédit

Les changements institutionnels qu'apporte la loi 90-10 du 14 Avril 1990 relative à la monnaie et au crédit, opèrent sur le système financier en général et le secteur bancaire en particulier. L'objectif principal de cette loi est une réforme au sein du secteur pour la prospérité et le développement économique.

1.1.1. Les objectifs de la loi 90-10

« Les réformes économiques, initiées dès 1988 mais mises en œuvre surtout à partir de 90, avaient pour objectif, d'une part, le passage à l'autonomie de l'entreprise et d'autre part, la préparation d'une transition vers l'économie de marché ». ²⁸L'objectif principal de cette loi est une réforme au sein du secteur bancaire pour la prospérité et le développement économique ; de là, on constate que les objectifs sont subdivisés en : objectifs économiques, monétaires et financiers.

1.1.1.1. Objectifs économiques

Les objectifs économiques sont présentés comme suit :²⁹

- Mettre fin à des abus administratifs dans le secteur financier, c'est-à-dire les banques et les établissements financiers n'auront plus à financer des projets de développements sans le respect des règles de gestion prudentes ;
- Pour le terme de l'article 183 de cette loi, les investissements étrangers sont autorisés tout en définissant des modalités de ces financements ; ils doivent répondre au besoin de l'économie nationale.

²⁸ Mustapha, MEKIDECHE. *Op.cit.* p.36.

²⁹ SEDDIKI, Fadila. L'économie algérienne : Economie d'endettement ou économie de marché financier ? Mémoire de magistère en science économiques, Tizi-Ouzou : Université Mouloud Mammeri de Tizi-Ouzou, FSEGC, 2013, p.49.

Par les instructions données par cette loi, la profession bancaire est ouverte aux capitaux privés, nationaux et étrangers.

1.1.1.2. Objectifs monétaires et financiers

Les objectifs monétaires et financiers se présentent comme suit :³⁰

- La bancarisation de l'économie par des règles prudentielles pour les banques (*article 59*), par la protection des déposants et aussi par l'égalité de tous les produits bancaires offerts ;
- La détermination des missions destinées aux banques et établissements financiers (*article III*) ;
- La mise en œuvre d'un système de taux de réserve, plafond de refinancement et les ratios bancaires pour une réglementation monétaire prudentielle ;
- Redéfinir les statuts de la Banque Centrale en réhabilitant son rôle dans la gestion de la monnaie, crédit et des échanges ;
- Créer un climat adéquat pour encourager et favoriser les mouvements de capitaux de et vers l'Algérie ;
- La dynamisation du marché monétaire et le développement d'un marché financier ;
- Améliorer l'affectation des ressources internes et externes par un établissement progressif des mécanismes de marché.

2. La nouvelle organisation du système bancaire

Le système bancaire algérien a connu une nouvelle organisation suite à la promulgation de la loi 90-10. Cette nouvelle loi va redonner une importance considérable à un établissement financier national qui est la Banque Centrale et va mettre sous sa tutelle les autres éléments pour assurer la maintenance de la politique monétaire au profit de l'économie nationale.

2.1. La Banque d'Algérie

La loi 90-10 complétée et modifiée en 2003, accorde à la banque d'Algérie les prérogatives importantes vis-à-vis des banques commerciales, des investisseurs non-résidents ainsi que la gestion du taux d'échange. Le passage d'une Banque Centrale (BC) à des fins bureaucratiques qui lui sont imparties depuis son étatisation, à une banque qui doit veiller sur la monnaie et le crédit comme Banque Centrale d'une économie de marché, nécessite bien sa réorganisation.³¹

³⁰ SEDDIKI, Fadila. *Ibid.* p.50.

³¹ MADOUCHE, Yacine. La problématique d'évaluation du risque de crédit des PME par la banque en Algérie. Mémoire de magistère en sciences économiques, Tizi-Ouzou : Université Mouloud Mammeri de Tizi-Ouzou, FSEGC 2007, P.42.

De ce fait, la Banque d'Algérie est chargée de veiller au bon fonctionnement du système bancaire algérien, également elle participe à la préparation et à la mise en œuvre de la politique relative aux finances ou à la monnaie arrêtée par le gouvernement.

2.1.1. Le conseil de la monnaie et du crédit

Il est chargé de gérer la phase transitoire vers la libération du régime du change. Ainsi, il responsabilise les banques et les entreprises dans la gestion du commerce. Il joue le rôle du premier plan pour l'ensemble des activités de la Banque Centrale d'Algérie avec les tiers. Il édicte également des règlements bancaires et financiers et prends des décisions individuelles. Ces dernières sont promulguées par le gouverneur et publiées au journal officiel.

Les règlements couvrent tous les aspects de la régulation monétaires et bancaire et plus particulièrement :

- L'émission de la monnaie et sa couverture ;
- Les normes et conditions des opérations de la Banque Centrale (*pension, devises*) ;
- Les objectifs d'évolution des composantes de la masse monétaire et du volume du crédit ;
- La réglementation bancaire des banques, ratios et normes prudentielles, règles comptables et protection de la clientèle ;
- La réglementation des changes.

*« Les décisions du Conseil de la Monnaie et du Crédit sont soumises dans les deux jours au Ministre chargé des finances pour approbation ; ce dernier dispose de trois jours pour se prononcer. En cas de désaccord, le Conseil de la Monnaie et du Crédit redélibère et ses nouvelles décisions sont exécutoires, le Ministère chargé des Finances pouvant faire appel devant la Cour Suprême ; ce recours ne suspend pas l'application des règlements promulgués par le Conseil de la Monnaie et du Crédit ».*³²

2.1.2. Autre organes d'encadrement

En plus des deux principaux organes précités, la loi de la monnaie et du crédit a apporté également des innovations sur le plan institutionnel, en créant notamment de nouveaux organes d'encadrement et de dynamisation du système bancaire.

1. La commission bancaire

C'est l'organe chargé de surveillance et de contrôle des banques et établissements, ainsi que le respect de la législation et de la réglementation. La Commission Bancaire (CB) a le pouvoir de prononcer des sanctions et le retrait d'agrément.

³²Hocine, BENISSAD. *Op.cit.* p133.

2. Les institutions bancaires et établissements financiers

Ce sont les banques et établissements financiers, l'article 114 et 115 les définissent respectivement et : « *Les banques sont les personnes morales qui effectuent à titre de profession habituelle et principalement des opérations bancaires, ces opérations sont la réception de fonds publics, les opérations de crédit et la mise à la disposition de la clientèle des moyens de paiement et de gestion* ».

« *Les établissements financiers sont des personnes morales qui effectuent à titre profession habituelle et principalement les opérations de la banque à l'exclusion de la perception, de la réception de fonds public* ». De cette dernière définition, on constate le changement par rapport à la loi de 1986 ; cette dernière autorise aux établissements financiers à recevoir des fonds du public ; la loi 90-10 exclut cette opération à l'activité des établissements financiers et depuis, la réception de fonds du public ne se fait que par les banques.³³

3. La société de garantie des dépôts bancaires

La loi sur la monnaie et le crédit dans son article 170, oblige les banques commerciales à s'inscrire au capital social d'une société par action, de garantir des dépôts bancaires en monnaie nationale. Elles doivent payer une prime annuelle de garantie de 2% des dépôts. En plus, elle assure une indemnisation des déposants en cas de cessation du paiement d'une banque.

4. La centrale des risques

La Banque Centrale et selon l'article 160 de la loi sur la monnaie et le crédit, elle organise et gère un service de centralisation des risques. Elle a le rôle de prévention des banques et établissements contre le risque, puisque ces derniers doivent solliciter la centrale des risques dans le processus d'octroi de crédits.

5. La centrale des impayés

Le règlement de la banque d'Algérie en 1992 (92-22, du 22-03-1992), prévoit l'institution d'une centrale des impayés à laquelle doivent adhérer toutes les banques et établissements financiers. Les missions de cette structure sont :

- La tenue d'un fichier central des incidents de paiement ;
- La diffusion périodique auprès des établissements bancaires et financiers de tous les incidents de paiement.

³³ CHACHOUR, Ghenima., KHEFFACHE, Saida. La réforme du secteur bancaire en Algérie. Mémoire de licence en sciences économiques, Tizi-Ouzou : Université Mouloud Mammeri de Tizi-Ouzou, FSEGC, 2003, p.47.

6. La chambre de compensation

Cette chambre est installée auprès de la Banque Centrale, afin de prendre en charge tous les aspects fonctionnels (*organisation, financement, fermeture*). Elle facilite aux adhérents le règlement des soldes de tous les moyens de paiements.

2.1.3 Le cadre économique et juridique de la réforme de 1990

En 1989, les autorités ont redoublés l'effort sur le plan de l'ajustement macro-économique en s'engageant dans deux programmes appuyés par le FMI (1989 et 1991), autour d'une politique rigoureuse de gestion de la demande et une dépréciation du dinar et donc un ralentissement de l'expansion monétaire.

Suite à la dépréciation de la monnaie algérienne de plus de 60% entre 1989 et 1990, la demande de la devise a faibli et le rapport entre les cours du dinar sur le marché est de 1 à 5 en 1989 et de moins de 1 à 2 en 1991. Deux accords sont alors établies avec le FMI, ce dernier a procuré des ressources financières pour l'Algérie (crédit de 300 millions de DTS possible d'augmenter en cas de besoins d'une facilité de 210 millions de DTS pour l'accord du 03-06-1991. Et pour 1990-1991 l'Algérie fut obligé de se retourner vers le FMI et la Banque Mondiale pour demander un appui financier.

Vue ce renversement de politique économique algérienne, des réformes structurelles ont vu le jour en 1990 afin de décentraliser le processus décisionnel, et la mise en œuvre des mécanismes de marché.

A. Les desseins de la réforme monétaire de 1990

Les but principaux de la loi sur la monnaie et le crédit sont la réinjection des règles de l'économie de marché, l'assainissement financier largo sensu et la lutte contre l'inflation et plus généralement la "financiarisation" de l'économie à tout prix, comme dans les programmes monétaristes traditionnels d'Amérique latine.³⁴

1. Les règles de marché

Le pouvoir politique considère que les utilisateurs de capital doivent en supporter le prix effectif de manière à éviter la distorsion dans l'usage de ce facteur de production. En dépit d'une telle orientation il ne faut point s'attendre à ce que le taux d'intérêt devienne à court terme positif ; de plus dans l'état présent de la législation une entreprise publique non viable échappé à la faillite qui constitue un des rouages des automatismes du marché.

³⁴Hocine, BENISSAD. *Op.cit. P.p.*130, 131,132.

2. L'assainissement financier

Le développement de relations contractuelles entre les banquiers et leurs clients réintroduit et réhabilite la règle de remboursabilité du crédit ; pour ce qui touche au secteur public le remboursement doit être assumé par le débiteur lui-même et non plus par l'Etat cherchant à rejeter désormais et sauf exception la prise en charge des dettes de ses firmes. Ceci implique que les critères d'ouverture des prêts vont subir des modifications substantielles et s'aligner sur les normes classiques : la dimension financière l'emporte désormais sur la dimension productive. En d'autres termes :

- Pour les crédits d'exploitation le banquier devra vérifier que la recette prévisionnelle de son client (*privé ou public*) sera compatible avec le service du prêt à court terme ;
- Pour les crédits d'investissement le banquier aura à étudier (*ou refaire*) l'étude de faisabilité présentée par l'entreprise (*quel qu'en soit le régime juridique*) et s'assurer que le projet d'investissement est profitable financièrement.

La seule exception au reflux de ces critères traditionnels à l'obtention de crédits bancaires concerne les investissements stratégiques centralement choisis par l'Etat sur des bases politiques. Cependant une telle évolution des usages bancaires locaux n'est possible que si, au sein des entreprises (*publiques surtout*), le calcul économique reprend sa juste place.

3. L'inflation

L'inflation algérienne transparait en partie dans l'indice des prix et en partie à travers des phénomènes (*absence d'offre, files d'attente, chute de la qualité, liste d'attente, etc...*) bien connus dans les pays de l'Europe de l'Est etc. La politique monétaire doit maintenant participer au contrôle de l'inflation d'une part en incitant les banques commerciales à mobiliser la surliquidité actuelle et d'autre part en maîtrisant l'évolution de la masse monétaire. Dans une grande mesure le succès de ces dispositions est tributaire du recul de l'économie parallèle, de la position financière des entreprises d'Etat de la compression du déficit du Trésor public et de la maîtrise de l'évolution du taux de salaire.

4. L'appel à l'investissement étranger

La loi sur la monnaie et le crédit a encouragé les entrepreneurs étrangers qui désirent investir en Algérie. La Banque Centrale est chargée de fixer les conditions de pénétration du marché algérien par un investisseur étranger et les décisions d'agrément pour l'ouverture aux investisseurs étrangers.

B. Le renversement des politiques (1992-1993)

A partir de 1992, les premières réformes engagées ont connues un ralentissement par suite d'un renversement de politique vu le retour de la centralisation.

En 1992/1993, les autorités ont opté pour une stratégie visant à acquitter toutes les obligations du service de la dette (80% des exportations) et cela en soutenant l'activité économique par une politique budgétaire expansionniste.

La consommation publique a augmenté de 2 point du PIB tandis que l'investissement public a diminué de 10 points de PIB. Ce déficit budgétaire de 8.7% du PIB s'expliquait également par le non-ajustement du taux de change qui entraîné une réduction des recettes budgétaires tirées des hydrocarbures et des échanges commerciaux et les multiples subventions publiques sur les biens de consommation de base.³⁵

C. Le programme d'ajustement structurel (1994-1995)

« Pour mettre fin aux déséquilibres financiers intérieurs et au déficits de la balance des paiements, les pouvoirs publics ont mis en œuvre depuis 1994 avec l'appui des institutions de Bretton-Woods une politique de stabilisation macro-économique dont l'objectif était de lutter contre le cercle vicieux inflation-récession en s'appuyant sur un plan d'ajustement structurel qui s'achèvera en Mars 1998 »³⁶.

Au début de 1994, sous l'effet de la baisse du prix du pétrole, de l'impossibilité de mobiliser des financements extérieurs pour les importations et de l'augmentation insupportable de la dette, la balance des paiements a connu un grand déséquilibre. Donc un programme d'ajustement structurel (PAS) de la part des autorités était tellement nécessaire à l'aide du FMI et constitue deux phases³⁷ :

- Mai 1994 : Accord de confirmation d'une année ;
- Mai 1995 : Accord triennal au titre du mécanisme élargi de crédit.

a- La restructuration des entreprises

Dès 1994, les crédits bancaires des 23 plus grandes entreprises déficitaires ont été plafonnés et cela avec des prêts à moyen terme pour réduire leurs pertes.

A la fin de 1996, l'autonomie avait été conférée aux entreprises dont la structure financière était jugée satisfaisante et viable. Un programme qui vise à privatiser les entreprises de BTP, les liquider ou réduire les effectifs (*en 1995 il y a eu le licenciement de 25% du personnel et dissolution de 19 entreprises*).

³⁵ BELKACEMI, Hamida., MERDAOUI, F., BELGACEM, O. La réforme du système bancaire Algérien, mémoire de licence en science économiques, option finance banque, Université Mouloud Mammeri de Tizi-Ouzou, promotion 2012, p.20.

³⁶ Mustapha, MEKIDECHE. *Op.cit.* p.40.

³⁷ BELKACEMI, H., MERDAOUI, F., BELGACEM, O. *Op.cit.* p21.

b- La privatisation des entreprises

Suite au désengagement de l'Etat, un nouveau cadre juridique a été adopté, permettant de privatiser les entreprises publiques et d'encourager l'investissement privé.

La loi de finance de 1994 a autorisé pour la première fois la vente d'entreprises publiques, la concession de leur gestion à des intérêts privés et la prise de participation à la concurrence de 49% de leurs capitaux.

La loi sur la privatisation de 1995, autorise la prise de participation illimitée des intérêts privés dans le capital des entreprises publiques.

Un deuxième programme de privatisation a été entrainé en fin de 1997, et concerne la vente de 250 entreprises publiques en 1998 et 1999.

D. Les changements apportés à la loi relative à la monnaie et au crédit

a. Les aménagements apportés en 2001

Ces aménagements ont été introduits sans pour autant toucher à l'autonomie de la Banque d'Algérie, dans le but de rehausser l'influence de l'exécutif dans la prise de décision sur la politique monétaire du pays. Afin de concrétiser ce but, l'ordonnance n°01-01 modifiant et complétant la loi 90-10 a été créée, scindant le conseil de la monnaie et du crédit en deux organes :³⁸

Le premier est constitué du Conseil d'Administration, chargé de l'administration et de l'organisation de la Banque d'Algérie. Le second organe constitué par le conseil de la monnaie et du crédit, joue le rôle de l'autorité monétaire. Il est composé de sept membres, dont trois sont nommés par un décret présidentiel, alors qu'ils étaient au nombre de quatre dans la loi 90-10. Cette nouvelle composition, tout en maintenant le principe d'indépendance de la Banque d'Algérie, a atténué les déséquilibres en défaveur de l'exécutif.

b. Adoption de l'Ordonnance n°03-11 du 16 Août 2003 relative à la monnaie et au crédit

Cette année fut marquée par la mise en faillite des deux banques privées. Il s'agit de la banque El Khalifa pour le Commerce et l'Industrie d'Algérie (B.C.I.A). Cette situation a poussé les pouvoirs publics à trouver une refonte de la loi sur la monnaie et le crédit, afin que ce genre de scandale financier ne se reproduise plus.

Par ailleurs, le législateur insiste sur le triple objectif que ce nouveau texte veut concrétiser, en soulignant les conditions exigées aux acteurs du système bancaire pour que les

³⁸ TAHRAOUI, M. Pratiques des banques étrangères envers les PME algériennes : Cas de la société générale Algérie d'Oran [en ligne]. Mémoire de magistère finance et économie internationale. Université d'Oran. FESGC 2008, p.21. Format PDF.

réformes structurelles et pratiquement la loi sur la monnaie et le crédit puisse atteindre son succès. Selon certains experts, la nouvelle loi a constitué une ingérence du ministère des finances dans les prorogatives du conseil de la monnaie et du crédit.

c. Les conditions de succès de l'ordonnance

Le législateur a toutefois conditionné le succès de cette ordonnance par la réunion des trois facteurs suivants à savoir : la formation d'un nombre important de superviseurs compétents pour le compte de la Banque d'Algérie ; l'existence chez les acteurs de la place des systèmes d'information performants assis sur des supports techniques de transmission de l'information fiables, rapides et sécurisés ; le financement de l'économie par les ressources du marché adossé à un système bancaire solide et à l'abri de toute suspicion.

En dehors des remarques formulées par certains experts concernant quelques articles de cette nouvelle ordonnance, les conditions liées au succès de cette dernière ne sont pas vérifiées.³⁹

d. Règlement n°08-04 du 23 Décembre 2008 exigée par la Banque d'Algérie

La promulgation de cette loi et le renforcement de leurs Fonds Propres ont permis à ces institutions d'avoir des niveaux de Fonds Propres très au-delà du minimum réglementaire exigé par le règlement de la Banque d'Algérie n°08-04 du 23 Décembre 2008, relatif au capital minimum des banques et Etablissements Financiers exerçant en Algérie.

Les institutions financières, constituées sous forme de sociétés par action de droit algérien, doivent disposer, à leur constitution, d'un capital libéré en totalité et en numéraire au moins égale à 10 milliards de dinars pour les banques privées et à 3.5 milliards de Dinars Algérien pour les établissements financiers. Cette augmentation du capital minimum a pour but de renforcer davantage la solidité financière des banques et établissements financiers. L'opération vise la stabilité du système bancaire en Algérie et contribue aussi à la protection des déposants.

e. L'ordonnance n°10-04 du 26 Août 2010 : renforcement du contrôle sur les banques privées

L'ordonnance n°10-04 du 26 Août 2010, modifiant et complétant l'ordonnance n°03-11 relative à la monnaie et crédit, stipule que la Banque d'Algérie est chargée d'assurer la sécurité et la solidité du système bancaire, intervenu après la révision de la loi relative à la monnaie et au crédit en 2003.

³⁹ SEDDIKI, F. *Op.cit.* P.67.

La nouvelle ordonnance renforce la protection des intérêts de l'Etat, et ce, en disposant que toute future ouverture de banque ou d'établissement financier par un investisseur étranger, sera conditionné par la détention de 51% du capital par les actionnaires nationaux. L'ordonnance stipule « *les participations étrangères dans les banques et établissements financiers de droit algérien ne sont autorisées que dans le cadre d'un partenariat dont l'actionnariat national résident représente 51% au moins du capital* ». ⁴⁰

2.2. Les dernières décisions prises par la Banque Centrale (2014-2015)

Ces derniers temps, la Banque d'Algérie a pris certaines modifications pour améliorer le système bancaire.

2.2.1. Règlement N°2014-04 du 22 Octobre 2014

En date du 29 Septembre 2014, le conseil de la monnaie et du crédit a adopté un règlement fixant les conditions de transfert de capitaux à l'étranger au titre de l'investissement à l'étranger par les opérateurs économiques de droit algérien. Ce règlement est publié sous le numéro 14-04 au Journal Officiel de la République Algérienne n°63 du 22 Octobre 2014. ⁴¹

Le règlement n°14-04 a pour ancrage légal l'article 126 de l'ordonnance 03-11 du 26 Août 2003, modifiée et complétée, relative à la monnaie et au crédit, qui institue la possibilité d'investissement direct à l'étranger lorsque cet investissement est complémentaire à l'activité de production de biens et de services de l'opérateur concerné et qui soumet le transfert de capitaux à l'étranger pour le financement de cet investissement à autorisation préalable du conseil de la monnaie et du crédit (CMC). ⁴²

L'institution de cette possibilité d'investissement direct à l'étranger reflète la reconnaissance de l'apport potentiel de ce type d'investissement à l'économie nationale, notamment en termes d'acquisition de savoir-faire et de gains de productivité. Dans cet esprit, le conseil de la monnaie et du crédit avait adopté, en date du 20 Février 2002, le règlement 2002-01 pour fixer les conditions de constitution du dossier de demande d'autorisation en la matière.

Le règlement 14-04 :

- Cerne la nature de l'investissement à l'étranger projeté, à savoir la création de société ou de succursale, la prise de participation dans les sociétés existantes ou l'ouverture de bureau de représentation ;

⁴⁰Voir l'ordonnance 10-04 du 26 Août 2010 modifiant et complétant l'ordonnance n°03-11 du 26 Août 2003 relative à la monnaie et au crédit.

⁴¹Voir communiqué de la Banque d'Algérie [en ligne], disponible sur : www.bank-of-algeria.dz/htm/communiquie.htm.com.

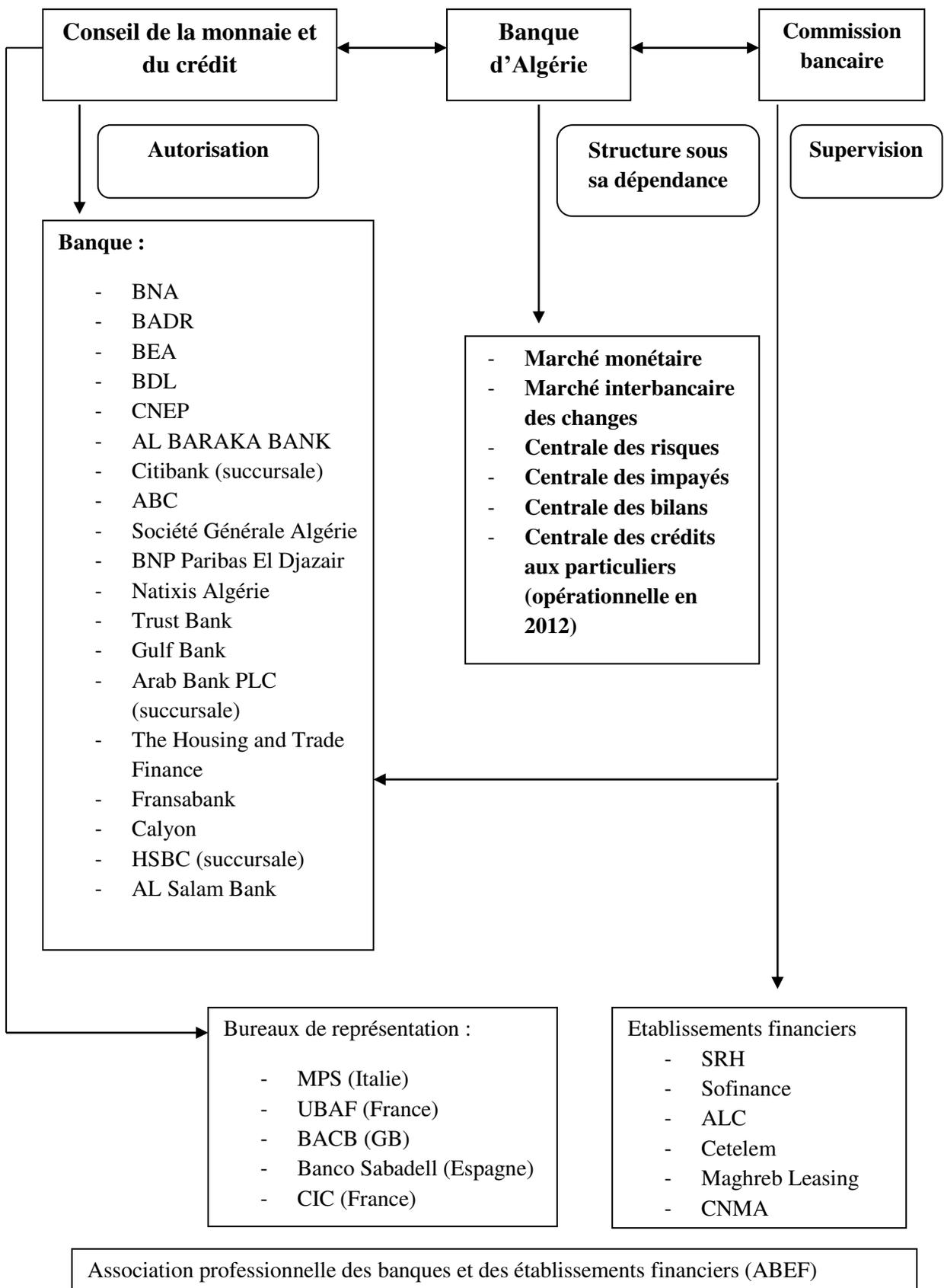
⁴²*Ibid.*

Chapitre I : L'endettement dans le cadre de l'entreprise Algérienne

- Définit les conditions d'éligibilité à examen par le conseil de la monnaie et du crédit de la demande d'autorisation de transfert de capitaux au titre du dit investissement, notamment :
 - a. La nécessaire complémentarité entre l'investissement à l'étranger projeté et l'activité, en Algérie, de production de biens et services ;
 - b. La nécessité pour l'opérateur concerné de disposer de ressources propres en monnaie nationale suffisante pour financer l'investissement projeté ;
 - c. La contribution régulière de l'activité de production de biens et services, en Algérie, aux exportations ;
 - d. Précise les éléments constitutifs du dossier en appui à la demande d'autorisation à présenter au CMC ;
 - e. Précise les limites maximales des montants à transférer, modulables en fonctions des recettes d'exportation de l'opérateur et de la nature de l'investissement ; et rappelle les obligations légales et réglementaires à respecter par l'opérateur lorsque la dite autorisation est accordée par le CMC et l'investissement en question réalisé, notamment l'obligation de fournir des états financiers annuels dûment certifiés et l'obligation de rapatriement des revenus et, le cas échéant, du produit de l'opération de désinvestissement.⁴³

⁴³Voir communiqué de la Banque d'Algérie [en ligne], disponible sur : www.bank-of-algeria.dz/htm/communique.htm.com.

SchémaN°01 : Illustration de l'organisation du système bancaire algérien actuel



Source : KPMG / Guide des banques et des établissements financiers en Algérie. Edition 2012. Format PDF.

Conclusion

Avant l'indépendance, le financement de l'économie était fondé sur l'épargne budgétaire c'est-à-dire, la planification centralisée de l'Etat. Pendant la période de nationalisation du secteur public entre 1967 et 1969, il y a eu création de certaines banques publiques qui devaient consacrer leurs activités au secteur public et contribuer au développement des sociétés nationales. Malgré le début de la planification des investissements, les banques se contentaient de collecter l'épargne et à accorder des crédits à court terme au lieu de contribuer au développement des entreprises publiques. Les sociétés nationales se tournaient vers les emprunts à l'extérieur ou vers le trésor.

Les réformes financières de 1971, se sont appuyées sur le processus de distribution de crédit. Sous l'effet de la planification, les banques jouaient alors le rôle de caissières pour les entreprises et aussi, la centralisation des décisions d'investissements et de moyens de financements par le gouvernement, a supprimé toute mesure d'autonomie des entreprises et des banques. Suite à ces conditions strictes de planification des investissements centralisée, une crise d'endettement est apparue en 1980, qui a renforcé les contraintes budgétaires et a conduit l'Etat à entamer son désengagement du financement de l'économie pour sortir de la crise, établir les grands équilibres macro-économiques et la mise en place des mécanismes de transition vers l'économie du marché. Ce qui implique que les entreprises bénéficient d'autonomie financière à utiliser librement leurs fonds propres dans leurs activités. Ainsi, l'entreprise a le droit de négocier directement le crédit avec la banque.

La loi 90-10 du 14-04-1990 vise à supprimer définitivement les sources d'endettement et d'inflation, et supprimer la domiciliation obligatoire des entreprises et l'octroi systématique des crédits aux entreprises. Pour accorder un crédit bancaire, la banque doit faire une analyse financière de la situation de l'entreprise afin de pouvoir dégager la décision de financer ou pas l'entreprise cliente.

Ainsi, l'octroi de crédit doit obéir aux règles prudentielles, c'est-à-dire, les conditions, les garanties, les impositions pour partager le risque. Les relations banques/entreprises publiques sont soumises aux règles contractuelles.

Introduction

Parmi les décisions de politique financière à long terme des firmes, celles relatives aux choix de financement ont fait l'objet de controverses les plus longues de l'histoire de la théorie financière.

La problématique de la structure de financement des entreprises est d'une importance non négligeable et interpelle tous les dirigeants, car l'existence et le succès de leurs entreprises en dépendent. Cette structure de financement exprime les différents modes de financement dont l'endettement occupe une place de choix à la disposition de ces entreprises. Il appartient donc aux dirigeants de ces dernières d'effectuer un choix à leur convenance. Cependant, ces entreprises n'ont pas le même niveau d'endettement. Ce dernier est fonction de certaines variables de l'environnement que ce soit internes ou externes à l'entreprise. Ces variables peuvent être la taille, la rentabilité, le niveau de garantie, la croissance, la relation de l'entreprise avec sa banque, etc.

Le rôle de l'endettement est sujet à caution dans la littérature financière. Il nous faut donc examiner ses effets. Force est de constater que des effets positifs et des effets néfastes coexistent. Par ailleurs, il conviendra de s'interroger sur la relation de causalité entre les notions d'endettement et de valeur.

Enfin, la politique d'endettement doit répondre aux objectifs de trois publics : les actionnaires, qui veulent accroître la valeur de leur patrimoine, les prêteurs, qui cherchent une rentabilité satisfaisante de leurs engagements et les dirigeants, qui ont pour objectif de mettre en place une structure de ressources dont le coût moyen pondéré du capital (CMPC) soit le plus bas possible, en maximisant la rentabilité attendue par les actionnaires.

Dans ce chapitre, nous allons mettre l'accent sur la politique de l'endettement ainsi que sa gestion et sa contribution ou non dans la création de valeur à l'entreprise.

La première section sera consacrée à la place qu'occupe l'endettement dans le financement de l'entreprise ; la seconde va présenter les variables qui déterminent le niveau d'endettement ainsi que ses différents modes utilisés par l'entreprise ; tandis que la troisième portera sur les objectifs poursuivis pour chaque partenaire de l'entreprise en adoptant une politique d'endettement et son mode de gestion.

Section 1 : La place de l'endettement dans le financement des entreprises

L'endettement est une opération par laquelle un agent à besoin de financement, pour la réalisation d'une opération quelconque, emprunte une somme d'argent à une rémunération donnée définie par un taux : le taux d'intérêt ; la première partie étant un débiteur tandis que la seconde est un créateur.

L'endettement, peut être soit :

- Bancaire, lorsqu'il est effectué auprès d'une banque ;
- Obligataire, lorsque l'emprunteur émet des titres de créance sur un marché financier.

On utilise surtout le terme crédit qui est « *une expression de confiance, d'origine Grecque. Le mot crédit découle du mot grec céderai c'est-à-dire croire, autrement dit faire confiance* »¹. C'est une confiance qui s'acquiert par une promesse. Ainsi, peut-on affirmer et mettre en équation la combinaison des trois facteurs : Confiance+ Temps + Promesse= Crédit.

1. Les fonctions de l'endettement

S'intéresser au lien entre endettement et valeur nécessite de s'interroger sur les motifs de la présence de l'endettement. La théorie financière fait jouer à l'endettement des rôles divers à la fois positifs et négatifs.

1.1. L'endettement source du processus de création ou de destruction de valeur

La littérature financière a depuis longtemps cherché à mesurer les vertus de l'endettement sur la valeur. En se plaçant dans un cadre de symétrie informationnelle, Modigliani et Miller ont montré que l'endettement, en l'absence d'imposition, n'agissait pas sur la valeur (1958) mais que cette neutralité disparaissait en présence d'imposition (1963).

L'endettement était alors source de création de valeur. A la suite de ces travaux, de nombreux auteurs ont mis en évidence que l'excès d'endettement conduisait à la fragilisation de la firme et augmentait la probabilité de défaillance de la firme, elle-même génératrice de coûts. Nous présentons tour à tour l'influence de l'endettement sur la valeur et son excès comme source de fragilisation de l'entreprise et de faillite.

1.1.1. L'endettement source de création de valeur

Modigliani et Miller ont montré que sur un marché parfait, la valeur d'une firme était indépendante de son taux d'endettement. Admettre que les marchés sont purs et parfaits, c'est considérer que les actifs sont parfaitement divisibles, que l'information est sans coût et disponible pour tous les agents et qu'enfin il n'existe ni coût de transaction, ni fiscalité.

¹ Hadj, Sadok. Les risques de l'entreprise et de la banque. Edition Dahlab, 2007, P.11.

Ce qui détermine la valeur de la firme, ce sont ses cash-flows futurs. Ces derniers sont le fruit d'investissements. Ils dépendent donc des seuls actifs de l'entreprise et non de la façon dont ils sont répartis entre actionnaires et obligataires. Si l'entreprise est non endettée, l'ensemble des cash-flows ira aux actionnaires, dans le cas contraire, seule une partie sera versée aux actionnaires après le remboursement des créanciers. C'est donc l'importance du flux des cash-flows qui détermine la valeur de la firme.

Après avoir montré que la structure financière n'a aucune incidence sur la valeur de l'entreprise,

« Modigliani et Miller ont publié un article complémentaire en 1963. En partant du même contexte, mais en levant l'hypothèse d'absence d'imposition, ils arrivent à la conclusion que l'avantage fiscal provenant du caractère déductible des intérêts d'emprunt doit conduire les entreprises à s'endetter. L'effet de levier dû à l'endettement ne concerne pas toute l'entreprise mais uniquement les capitaux propres »².

Lorsque le taux d'endettement augmente, on constate une augmentation de l'espérance de rendement des capitaux propres (*ce qui est un avantage*) et une augmentation du risque (*risque total et risque non diversifiable*) des capitaux propres (*ce qui est un inconvénient*). En d'autres termes, lorsque le taux d'endettement augmente, l'espérance du bénéfice par action augmente. La littérature financière retient donc une relation positive entre la dette et la valeur de l'entreprise, en raison de l'avantage fiscal que représente la déductibilité des intérêts. Cette relation n'est vérifiée que si le bénéfice d'exploitation est supérieur aux intérêts d'emprunts, dans le cas contraire l'effet de levier devient un effet massue. L'endettement réduit le bénéfice par action. Ainsi le taux d'imposition et le degré de déductibilité des intérêts de la dette ont un impact sur la valeur de la firme.

a. L'excès d'endettement : source de fragilisation de l'entreprise et de faillite

« L'une des principales critiques faites à Modigliani et Miller (1963) est la non prise en compte des coûts de faillite. Si l'endettement peut, comme nous l'avons vu précédemment, être créateur de valeur, son excès est nuisible. D'autres auteurs ont montrés que l'insuffisance de la rentabilité d'exploitation et l'endettement jouaient un rôle considérable dans la défaillance des entreprises »³.

Il convient ici de bien distinguer, d'une part, la situation de défaillance et de faillite, et d'autre part, la situation de détresse (*ou de difficulté*) financière. Cette dernière caractérise une entreprise dont la situation peut faire craindre une faillite prochaine.

La difficulté financière pourrait être associée à la notion juridique de faillite, mais les auteurs qui se sont intéressés au problème ont montré qu'une telle définition était trop

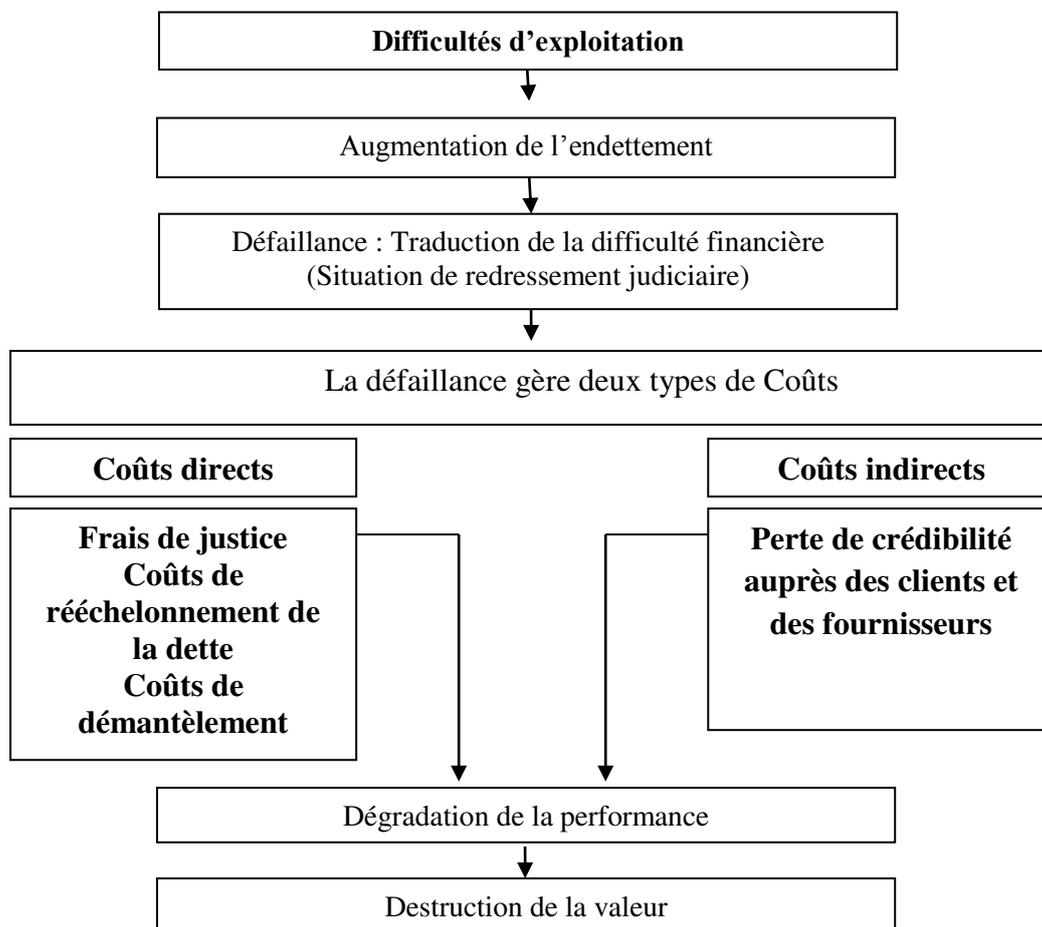
² SEVERIN, Eric. L'endettement des entreprises: incidence sur la valorisation des firmes. Edition Etheque, Lille, 2002, P.5.

³Ibid.

restrictive. La difficulté financière est un processus qui se manifeste par une série de symptômes sans que l'on puisse dégager clairement un sens de causalité.

Ainsi, la difficulté financière est souvent associée à la croissance de l'endettement, même si on ne peut déterminer avec précision si ce dernier phénomène en est une cause ou une conséquence. La faillite d'une entreprise n'est autre que la procédure judiciaire qui suit la défaillance, elle entraîne des coûts supplémentaires. Ces coûts comprennent des coûts explicites dits directs (*frais judiciaires d'administrations judiciaires, de liquidation*) et implicites ou indirectes (*perte de clientèle, perte de confiance des clients ou des fournisseurs*). Comme le montre le schéma suivant :

Schéma N°02 :L'insuffisance de la rentabilité d'exploitation et la hausse de l'endettement comme source de défaillance



Source : Eric Severin, L'endettement des entreprises : incidence sur la valorisation des firmes, Edition Etheque, Lille, 2002, P.15.

1.2. L'endettement outil de contrôle

Une relation d'agence apparaît dès qu'un particulier ou une entreprise confie toute ou une partie de la gestion de ses propres intérêts à autrui. Cette délégation de pouvoir de gestion est à l'origine des conflits d'intérêts entre les dirigeants et les actionnaires.

Dès lors, les dirigeants adoptent un comportement qui consiste à rechercher l'intérêt personnel au détriment de celui des actionnaires en recourant aux différentes formes de tricherie. Ce comportement oblige les actionnaires à contrôler les actions des dirigeants. Ce contrôle engage des coûts appelés coûts d'agence.

A cet effet, la littérature nous indique qu'un des moyens de limiter ces coûts d'agence est d'augmenter, au sein même de l'entreprise, le niveau d'endettement dans le but de limiter le caractère déviant des dirigeants. L'augmentation de la proportion de dette a donc une double finalité : d'une part, permet aux actionnaires d'obliger les dirigeants à prendre des décisions de gestion permettant de dégager un résultat d'exploitation suffisant pour rembourser les charges des dettes et, d'autre part, de renforcer le contrôle des banques au sein de l'entreprise.

1.2.1. L'endettement outil de contrôle pour les actionnaires

Si le dirigeant ne détient pas personnellement la totalité des parts de l'entreprise, la délégation de gestion qui en découle est source de coûts d'agence. « *L'endettement de l'entreprise peut être vu comme un moyen efficace de résoudre une partie de ces coûts d'agence des fonds propres puisque celui-ci favorise la convergence des intérêts des actionnaires et du dirigeant* ». ⁴

En effet, l'augmentation de la proportion de dette de l'entreprise aura pour conséquence une augmentation du contrôle par la banque de l'activité de gestion du mandant. D'autre part, le paiement à échéance fixes d'intérêts de la dette réduira la possibilité d'investissement sous optimal de la part du dirigeant en diminuant le cash-flow disponible. Enfin, la nature du contrat de dette va permettre l'augmentation du risque de défaut et du risque de perte d'emploi du dirigeant par le biais de l'option de liquidation par la banque.

1.2.2. L'endettement outil de contrôle pour les banquiers

« La relation qui s'établit entre un bailleur de fonds (la banque) et l'entreprise est sujette à l'asymétrie d'information. Cette hypothèse consiste à considérer que le niveau et la qualité de l'information ne sont pas identiques entre les agents et ceci durant la durée totale de la relation de crédit. Ainsi, avant la signature du contrat, l'existence de projets d'investissements de qualité différente pose le problème de la sélection adverse. Durant la relation de crédit, la banque peut se trouver, par manque d'informations, dans l'impossibilité de vérifier exactement les efforts fournis par l'entreprise » ⁵.

⁴Atrissi, N. Relation d'agence et politique de financement des firmes des pays méditerranéens. Revu technique de financement et de développement n°85, 2006, p.3.

⁵*Ibid.*, p.3.

Le contrôle bancaire est censé s'exercer dès que les banques anticipent un comportement de l'entreprise remettant en cause l'occurrence du remboursement (*soit par des clauses contractuelles, soit par des pressions durant les périodes économiquement difficiles*).

Au total, les créanciers sont supposés être des contrôleurs de l'activité des dirigeants à la tête des entreprises, à condition de respecter une certaine indépendance entre contrôleur et contrôlé. Or, un risque de collusion peut apparaître entre la direction de l'entreprise et ses créanciers, dont le coût serait supporté par les actionnaires.

2. Les théories de l'endettement

Le débat sur le choix d'une structure financière optimale dans la théorie financière est posé dans le but de chercher la meilleure combinaison entre ressources internes et ressources externes de financement, qui permettra de maximiser la valeur de l'entreprise. Et si cette combinaison existe, alors qu'elles sont les facteurs cruciaux permettant de définir la ration de levier financier de cette entreprise ?

Dans ce qui suit, nous allons évoquer un certain nombre de théories qui ont contribué à l'exploitation de la question posée.

2.1. L'approche de Modigliani et Miller

« Ces deux auteurs font leur apparition avec un article phare en 1958 qui traite l'influence de la structure de capital sur la valeur de la firme dans un contexte de marché parfait. Ils reprennent la même étude en 1963 en incorporant l'impôt corporatif ».⁶

2.1.1 Théorie classique de Modigliani et Miller (1958)

Modigliani et Miller (1958) démontrent que sous certaines hypothèses contraignantes, la structure de capital n'a aucune importance car elle ne modifie pas les flux générés par la firme. Ainsi, pour ces deux auteurs, toutes les formes de financement sont équivalentes en présence de marchés financiers parfaits.

Ces hypothèses sont⁷ :

- Les marchés financiers sont des marchés parfaits : l'information est disponible pour tous les investisseurs supposés rationnels et les coûts de transaction sont nuls ;
- Les investisseurs peuvent prêter et emprunter sur le marché au même taux qui est le taux sans risque, le montant des prêts et des emprunts est illimité, on remarque que le taux de prêt et d'emprunt des agents est aussi celui auquel l'entreprise emprunte ;

⁶ IMED, ZORGUI. Le choix de financement entre la dette et l'équité : survol de la théorie et application pour les firmes canadiennes de 1998 à 2003 [en ligne], Mémoire, Université du QUÉBEC à MONTRÉAL, Avril 2009, p10. Format PDF. Disponible sur : <https://archipel.uqam.ca/2312/1/M10927.pdf>.

⁷ Mourgues, N. Financement et Coût du Capitale de l'entreprise. Edition Economica, Paris, 1993, p.231.

- Toute entreprise peut être classée selon sa classe de risque d'exploitation ou risque d'activité. Les entreprises appartenant à la même classe de risque connaissent la même variabilité de leur résultat d'exploitation ;
- Le risque de défaillance est ignoré dans la mesure où les coûts dits de faillite sont négligés ;
- Les effets de la fiscalité ne sont pas pris en compte.

*« Ainsi et dans tel monde hypothétique, Modigliani et Miller concluent à la neutralité de la structure de capital. Par conséquent, quelle que soit la structure d'endettement adoptée, les entreprises ont la même valeur sur le marché. D'autres chercheurs se sont joints à M&M (1958) en proposant d'autres modèles pour démontrer la neutralité de la structure de capital sur la valeur de la firme. À cet égard on peut citer le travail de Sharpe (1964) qui, en proposant les mêmes hypothèses que M&M, et en utilisant un modèle basé sur l'équilibre de rendement des titres, ont conclu que la valeur de la firme est indépendante de sa structure de capital. Cependant, la théorie de Modigliani et Miller (1958) a été heurtée à de nombreuses critiques dont principalement pour son cadre théorique jugé trop restrictif et la levée progressive de ces hypothèses a mis la lumière sur la pertinence de la structure de capital ».*⁸

2.1.2 Les restructurations théoriques

Le problème du choix d'un niveau d'endettement optimal pour une entreprise donnée semblait relevé d'un arbitrage entre l'effet de levier (*possibilité pour les actionnaires de bénéficier d'une rentabilité accrue en recourant à la dette*) et l'augmentation du risque de faillite lié à l'endettement. En 1958, Modigliani et Miller montrent que sur un marché parfait, la valeur de l'entreprise ne dépend pas de sa politique de financement. Ce qui détermine la valeur d'une société, c'est l'ensemble des flux financiers qu'elle produit et ce quel que soit la répartition ultérieure de ses flux entre les actionnaires et créanciers.

2.1.2.1 La présence de l'impôt corporatif

En 1963, deux facteurs ont été rajoutés. Si au monde parfait de l'article initial de Modigliani et Miller, on ajoute la présence d'une fiscalité et de coût de faillite, alors des forces vont jouer en sens contraire sur la décision de financement. L'effet fiscal incitera les entreprises à s'endetter, alors que l'augmentation des coûts de faillite concomitant à l'endettement constituera un frein au recours à la dette.

*« À travers leur article, Modigliani et Miller (1963) montrent que le paramètre fiscal explique le taux d'endettement élevé des entreprises puisqu'ils concluent qu'une firme devrait s'endetter à 100% si elle voulait profiter au maximum des avantages fiscaux de la déductibilité des intérêts. Cette conclusion est théorique et peu réelle puisque rare si ce n'est inexistant qu'une entreprise a une structure de capital composé seulement de la dette ».*⁹

⁸ IMED, ZORGUI. *Op.cit.* P.11.

⁹*Ibid.* P.12.

2.1.2.2 Décision de distribution de dividendes

La notion de politique des dividendes traduit le choix que doit faire l'entreprise entre :

- La répartition de son résultat voir le versement des bénéfices aux actionnaires (*rémunération des actionnaires*) ;
- Ou la constitution de réserves dans l'objectif de financer la croissance de l'entreprise. Partant de ses constats, plusieurs modèles ont été développés qui s'insèrent dans le cadre de deux grand courants théoriques.

2.1.2.2.1. La thèse de F.Modigliani et M.Miller : neutralité de décision de dividendes

Modigliani et Miller démontrent que la valeur de la firme n'est déterminé que par la capacité bénéficiaire de ses actifs et sa politique d'investissement, et que par conséquent, la façon dont les bénéfices sont répartis entre les dividendes et les réserves n'a strictement aucune incidence sur cette valeur. Dans un contexte parfait, Modigliani et Miller parviennent a prouvé que la valeur de l'entreprise ne dépend que de ses bénéfices et ses investissements et qu'elle est toute à fait indépendante de sa politique de distribution. En effet, selon ces auteurs, au moment où la firme prend la décision d'investir, elle doit également décider soit de conservé ses bénéfices, soit de payer des dividendes, et par conséquent d'augmenter son capital, en émettant de nouvelles actions d'un montant égale aux dividendes distribuées afin de pouvoir financé ses investissements.

Ces auteurs pensent que la diminution du prix de l'action sur le marché dû au recours au financement externe est totalement compensé par l'augmentation de ce même prix suite au paiement des dividendes. Par conséquent, l'actionnaire serait totalement indifférent entre la distribution de dividendes ou la rétention du bénéfice. Ainsi, la valeur de l'action dépend des rendements réalisés par l'entreprise.

$$V_0 = \sum (B_t - I_t) \div (1 + K_t)^t$$

Avec les notations suivantes :

B_t : Bénéfice net réalisé durant la période

I_t : Investissement net

K_t : Coût des fonds propres « *constant* »

V₀ : Valeur de l'action.

La valeur boursière de la firme n'est pas affectée par les changements dans les montants des dividendes distribués.

2.1.2.2.2. Critique du modèle de Modigliani et Miller et importance de la politique des dividendes (*modèle de Gordon et Shapiro*)

Selon le modèle de Gordon et Shapiro, la valeur d'une action est égale à la somme actualisée à l'infini des dividendes futurs.

Si on fait l'hypothèse d'un taux de croissance g des dividendes, on obtient la formule suivante :

$$P_0 = D_t \div (R - g)$$

Avec les notations suivantes :

D_t : Dividendes.

R : Taux de rentabilité exigé par les actionnaires.

G : Taux de croissance.

2.1.2.3 La présence des coûts de faillite et les coûts de détresse financière

La détresse financière correspond à l'incapacité de faire face à ses obligations financières (paiement de capital et des intérêts), en raison d'une baisse des flux de trésorerie.

« Selon Baldwin et Scott et Taylor (1983), quand la situation d'une entreprise se détériore au point où elle ne peut faire face à ses obligations financières, elle entre dans un état de détresse financière. Pour Mooradian (2008), une entreprise est en détresse financière si les actifs liquides ne sont pas suffisants pour honorer les engagements financiers des contrats rigides « hard contract », comme la dette bancaire, qui prévoient des remboursements fixes à des dates précises ».¹⁰

Pour faire face à une telle situation, la restructuration est une solution envisageable. Dans ce cas, les créanciers consentent à abandonner une partie de leurs dettes si les actionnaires s'engagent à faire une augmentation de capital. La vente de l'entreprise et sa liquidation peuvent être aussi le résultat d'une détresse financière.

« Toutefois, il faut faire la distinction entre coûts de détresse financière et coûts de faillites. Comme il a été dit dans la définition, les coûts de détresse financière sont des frais légaux ou administratifs qu'on retrouve quand une entreprise n'arrive pas à honorer ses engagements envers des fournisseurs par exemple et se trouve obligée d'annuler ou de reporter des investissements ou des opportunités à cause de cette incapacité financière mais ceci ne veut pas nécessairement dire que l'entreprise est en faillite. Une faillite serait plutôt quand l'entreprise est obligée de liquider ses actifs à ses créanciers en contre partie des dettes qu'elle n'a pas pu payer. Ainsi, et tenant compte de ces coûts de faillite, les dirigeants de l'entreprise devraient être vigilants en se finançant par la dette car plus l'entreprise s'endette, plus le risque financier serait plus élevé ».¹¹

¹⁰ Siham, Rami. Le choix de la résolution de la détresse financière : Négociation privée ou procédure de faillite? [En ligne]. Mémoire présenté en vue de l'obtention du grade de maîtrise ès sciences (M.Sc.). Science de la gestion (*Économie financière appliquée*), HEC MONTRÉAL, Mars 2012, P.6, P.7. Disponible sur : <http://biblos.hec.ca/biblio/memoires/2012NO25.PDF>.

¹¹ IMED, ZORGUI. *Op.cit.* P.15.

2.2. La théorie de l'agence

La théorie de l'agence élaborée par Jensen et Meckling (1976) suppose qu'il y a relation d'agence, cette dernière est définie comme étant « *un contrat dans lequel une (ou plusieurs personnes) a recours au service d'une autre personne pour accomplir en son nom une tâche quelconque, ce qui implique une délégation de nature décisionnelle à l'agent* ». ¹²

Jensen et Meckling fondent leurs approches de la politique financière sur une vision rénovée de la firme, assimilé à un ensemble de contrats établis entre des individus aux objectifs divergeant et conflictuels et dont le niveau de l'information diffère. Ainsi, les dirigeants, toute en étant les agents des actionnaires ont des objectifs divergents de ceux de ses derniers.

Dans ce cadre d'analyse, les principales composantes de la politique financière deviennent des moyens de résoudre les conflits qui existent entre les dirigeants, les actionnaires et les créanciers et qui naissent des divergences d'objectifs et des asymétries informationnelles. Différents types de coûts dénommés coûts d'agence sont associés à ces conflits. La structure optimale de financement obtenue par un compromis entre les coûts d'agence et ceux liés à l'endettement, permet de minimiser les coûts d'agence totaux.

« Habituellement, le rôle des dirigeants est de collecter les fonds provenant des actionnaires afin de les investir dans des projets productifs, cependant, les actionnaires veulent s'assurer que leurs fonds sont bel et bien investis dans des projets rentables et qu'ils auront par la suite le rendement espéré qu'ils se sont fixés au départ. Mais vu leurs coûts très élevés d'une part, et l'impossibilité de prédire avec exactitude les résultats des projets dans lesquels la firme a investi d'autres part, il est difficile pour les actionnaires de faire signer les dirigeants un contrat qui leurs mettra devant l'obligation de résultat prédéterminé. Par conséquent, les dirigeants se retrouvent libres pour utiliser les fonds ramassés, et ceci ne fait qu'augmenter les conflits déjà existant entre ces deux parties ». ¹³

Les politiques de dividendes, les prises de contrôle, les clauses contractuelles et les financements hybrides s'expliquent comme outil permettent de discipliner les dirigeants et de résoudre les problèmes posés par l'asymétrie informationnelle.

« La théorie de l'agence repose sur deux hypothèses comportementales. Premièrement, tous les individus sont supposés agir de façon à maximiser leur fonction d'utilité. Deuxièmement, ils sont capables d'anticiper rationnellement et sans biais, l'incidence des relations d'agence sur la valeur de leur patrimoine ». ¹⁴

Pour contrecarrer les comportements opportunistes de l'agent, le principal engagera des coûts dénommés coûts d'agence. Il s'agit des coûts liés à la surveillance de l'agent par

¹² Charreau, G. De nouvelles théories pour gérer l'entreprise. Edition Economica, Paris, 1987, p.24.

¹³ IMED, ZORGUI. *Op.cit.* P.18.

¹⁴ Charreau, G. *Op.cit.* p.25.

exemple, ceux liés au conseil d'administration. L'agent peut avoir intérêt à encourir lui-même des coûts (coûts d'obligation) de façon à mettre le principal en confiance.

« Ces deux types de coûts sont appelés des coûts explicites, le troisième type de coût est au contraire un coût d'opportunité. Il est dénommé perte résiduelle, il correspond à la perte d'utilité subie par le principal par suite de la divergence d'intérêt avec l'agent ».¹⁵

En effet, les dirigeants pourront prendre des décisions sous optimales pour les actionnaires, qui mettent en péril la richesse de ces derniers. L'endettement est un moyen efficace de discipliner les dirigeants et de permettre ainsi la convergence des intérêts dans la mesure où, il oblige ces derniers à dégager des résultats d'exploitation positifs, afin de couvrir leurs charges financières, et de préserver ainsi leur statut. Cette mesure permet aussi de réduire les free cash-flow disponibles aux dirigeants.

Toutefois, précisons que ce moyen d'intervention est en soi source d'un autre conflit, celui entre les banques et les dirigeants. Le rôle premier d'une banque est de gérer l'argent de ses clients en bon père de famille. De ce fait, face à une demande de financement, celui-ci regarde avant toute chose la capacité de l'entreprise emprunteuse à honorer ses engagements à échéance (*solvabilité*). Ceci signifie que le raisonnement de la banque suit une logique de maximisation de la valeur.

A travers la théorie de l'agence le champ de préoccupation de la finance s'est élargie à des questions organisationnelles tel que : la structure de propriété, le conseil d'administration où les systèmes de rémunération des dirigeants, dans la mesure où elles ont une incidence directe sur la politique financière.

En 1976, l'article de Jensen et Meckling peut être considéré comme le premier article d'importance remettant véritablement en cause le référentiel établi par Modigliani et Miller pour analyser la politique financière. Ainsi ils définissent la théorie de l'agence comme suite : « Un contrat par lequel une ou plusieurs personnes (principal) engage une autre personne (agent) pour exécuter à son nom une tâche quelconque qui implique une délégation d'un certain pouvoir de décision à l'agent »¹⁶. Ces deux auteurs considèrent la firme comme un nœud de contrats et une unité non homogène, regroupant des individus ou bien l'ensemble des parties prenantes et qui ont des intérêts divergents voir conflictuels. Ainsi, la politique de financement joue un rôle disciplinaire dans un contexte caractérisé par l'asymétrie informationnelle et les conflits d'intérêts.

¹⁵ Charreau, G. *ibid.* p.26.

¹⁶ IMED, ZORGUI. *Op.cit.* P.17.

Le tableau suivant récapitule les principaux résultats de recherche sur les coûts d'agence :

Tableau N°02 : Principaux résultats des recherches sur les coûts d'agence

Auteurs	Résultats
Jensen &Meckling (1976)	La dette réduit les conflits d'agence entre actionnaires et dirigeants.
Myers (1977)	La probabilité de faillite augment la dette.
Harris et Raviv (1990)	Les entreprises avec une grande valeur de liquidation auront plus de dettes de la part des créanciers.
Hirshleifer et Thakor (1989)	Les actionnaires et les dirigeants opteront pour des projets moins risqués s'ils veulent garder la bonne réputation de la firme.
Stulz (1990)	La dette réduit le problème de surinvestissement de la part des Dirigeants.

Source : IMED, ZORGUI. Le choix de financement entre la dette et l'équité: survol de la théorie et application pour les firmes canadiennes de 1998 à 2003. Disponible sur : <https://archipel.uqam.ca/2312/1/M10927.pdf>.

2.3. La théorie du signal

La théorie du signal part du principe que l'information est inégalement partagée entre les dirigeants de l'entreprise et ses investisseurs extérieurs. Les gestionnaires, mieux informés sur la valeur du cash-flow des projets d'investissement, vont essayer d'envoyer des signaux au marché afin de réduire les coûts dus à cette asymétrie d'information. Ces signaux doivent être coûteux, crédibles et inimitables afin de véhiculer une bonne information sur la santé de l'entreprise d'une part et pour qu'ils ne soient pas facilement repris par les dirigeants dont la qualité de la gestion est mauvaise.

La théorie de la signalisation place au premier plan les problèmes posés par l'asymétrie d'informations. Ross (1976) montre comment le niveau d'endettement peut être utilisé pour résoudre le problème de l'asymétrie d'informations entre les dirigeants supposés mieux informer et les investisseurs. « *La théorie de signal a été modélisée en 1977 par Ross qui voit qu'un endettement élevé constitue un bon signal envoyé de la part des dirigeants aux initiés pour les informer de la bonne performance de l'entreprise et de l'absence de comportements opportunistes* ». ¹⁷

Il en est de même pour la politique de dividendes, qui est considérée comme un moyen de résoudre les conflits d'intérêts liés à l'asymétrie informationnelle en envoyant un signal aux marchés financiers sur la volonté de l'équipe dirigeante a créé de la valeur.

¹⁷ IMED, ZORGUI. *Ibid.* P.27.

« La théorie de signal est très complémentaire de la théorie de l'agence ; elle en est même un cas particulier. En effet, les conflits d'agence inhérents au mode d'organisation de la décision ne peuvent se développer qu'en raison des imperfections de l'information et son asymétrie au profit du mandant et au détriment du mandataire. La théorie de signal traite du même phénomène et de ses implications sur le fonctionnement du marché financier et le financement de l'entreprise. Mais, à la différence de la théorie de l'agence, elle n'intègre pas la dimension conflictuelle qui peut en résulter au regard des intérêts individuels respectifs des agents qui sont dans l'obligation de coopérer. En cela, la théorie de la signalisation est une théorie de la communication entre les agents ; les aspects conflictuels sont exogènes à l'analyse, alors même qu'ils sont la justification des développements de la théorie de l'agence ».¹⁸

En conclusion, les théories présentées précédemment expliquent l'endettement comme suit :

- La théorie de Modigliani et Miller explique l'endettement comme étant créateur de valeur. Ceci est dû à l'avantage fiscal provenant du caractère de déductibilité des intérêts d'emprunts ;
- Selon la théorie de l'agence, l'endettement est un outil de contrôle, soit pour les actionnaires ou les prêteurs ;
- En fin, la dernière considère l'endettement comme étant un bon signal de la performance de l'entreprise endetté et de l'absence de comportements opportunistes.

2.4. Synthèse des théories sur le recours à l'endettement comme source de financement

« Nous avons précédemment étudié des principales théories de la structure de capital, de même que des coûts et des bénéfices rattachés à l'utilisation de la dette dans ce contexte. Le tableau ci-dessous reprend les différents éléments en conclusion et distingue les coûts et les bénéfices associés à la dette selon les théories de la fiscalité, des coûts d'agence et de l'asymétrie d'information ».¹⁹

Le tableau ci-dessous nous permet de faire une synthèse des différentes théories qu'on a vue précédemment à savoir la théorie de la fiscalité, la théorie de l'agence et enfin la théorie de signal.

TableauN°03 : Synthèse des coûts et bénéfices de la dette selon les trois théories de la structure de capital : fiscalité, coûts d'agence et asymétrie d'information

Théorie	Coûts de la dette	Bénéfices de la dette
Fiscalité		Avantages fiscaux liés à l'endettement
Agence	Augmente les problèmes de sous-investissement Accroît les risques de détresse financière Accroît le risque de substitution	Force la liquidation lorsque cette option est plus rentable pour les actionnaires Réduit le surinvestissement
Asymétrie d'information		Informe de la qualité de la firme

Source : Annie, Marceau. Les déterminants du niveau d'endettement et de la maturité de la dette des grandes entreprises canadiennes. P.13. Disponible sur : <http://biblos.hec.ca/biblio/memoires/m1999no122.pdf>.

¹⁸ Mourgues, N. Financement et coût du capital de l'entreprise. Edition Economica, 1993, p.275.

¹⁹ Annie, Marceau. Les déterminants du niveau d'endettement et de la maturité de la dette des grandes entreprises canadiennes [en ligne]. Mémoire. Sciences de gestion, école des hautes études commerciales affiliée à l'université de Montréal, Octobre 1999, p.13. Disponible sur : <http://biblos.hec.ca/biblio/memoires/m1999no122.pdf>.

Ajouté à cela, le tableau N°04 nous montrera les principaux déterminants de la structure de capital sur le recours à l'endettement selon les trois théories de la structure de capital à savoir la théorie de la fiscalité, de l'agence et de l'asymétrie d'information.

Tableau N°04 : Influence des principaux déterminants de la structure de capital sur le recours à l'endettement selon les trois théories de la structure de capital

	Fiscalité	Agence	Asymétrie d'information
Avantage fiscal de l'endettement	Positif	n/a	n/a
Divergence d'intérêts entre actionnaires et gestionnaires	n/a	négatif	n/a
Coûts indirects de détresse financière	n/a	négatif	n/a
Opportunités de croissance	n/a	négatif	n/a
Rentabilité	n/a	n/a	négatif
Croissance prévue	n/a	n/a	positif
Qualité de la firme	n/a	n/a	positif

Source : Annie Marceau. Les déterminants du niveau d'endettement et de la maturité de la dette des grandes entreprises canadiennes. P.14. Disponible sur : <http://biblos.hec.ca/biblio/memoires/m1999no122.pdf>.

Avec la notation suivante :

N/A : Non disponible (Not Available).

Section2 : Les déterminants de l'endettement et modalités de choix de ses moyens

Le développement ou l'évolution des entreprises ne peut être possible que par financement dont l'endettement occupe une place non négligeable. Cependant, ces entreprises n'ont pas le même niveau d'endettement, celui-ci varie d'une entreprise à une autre en fonction de certaines variables qui leur sont propres. L'endettement bancaire est une activité risquée, la banque se voit contrainte de matérialiser ce risque par la prise de garanties. Dans cette section, nous allons présenter les déterminants de l'endettement, ces diverses formes ainsi que les risques et les garanties.

1. Les déterminants de l'endettement

Le niveau de l'endettement est fonction de certaines variables de l'environnement que se soient internes ou externes à l'entreprise. Ces variables peuvent être la taille, la rentabilité, le niveau de garantie, la croissance, la relation de l'entreprise avec sa banque, etc. Compte tenu d'un nombre important de ces variables, nous ne pouvons pas les présenter toutes. Nous analysons dans ce qui suit la relation existante entre ces variables et le niveau d'endettement de ces entreprises. Pour se faire, c'est l'environnement qui tout d'abord présenté.

1.1. Les déterminants interne

Dans ce travail, les principaux éléments de l'environnement interne des entreprises qui sont mis en évidence sont ceux qui peuvent être associés à des degrés de risque plus grand pour les bailleurs de fonds, et de fait, peuvent constituer des barrières pour leurs accès au financement bancaire. Ces éléments ont trait à la taille, l'âge, la rentabilité, la profitabilité, les garanties ou tangibilité des actifs.

1.1.1. La taille de l'entreprise

Selon les études antérieures sur les déterminants de la structure de capital, il existe une relation positive entre l'endettement et la taille de l'entreprise, ce résultat est confirmé par la théorie de l'agence. Plus la taille de la firme est grande, plus elle est disposée de se procurer des ressources financières assez variées. En plus, les grandes entreprises ont plus de facilité à aller chercher de la dette sur le marché financier.

1.1.2. L'âge de l'entreprise

L'âge de l'entreprise est également une variable qui peut influencer le niveau d'endettement. Il est un indicateur de mesure de la réputation d'une entreprise. La réputation étant entendue comme l'image que l'entreprise s'est construite dans le temps, par le respect de ses obligations.

En effet, les nouvelles entreprises n'ont ni historique de crédit, ni réputation, d'où la méfiance des banquiers quant à leur demande de financement. Cependant, même en cas d'approbation de leur demande de crédit, les banquiers leur offrent des conditions moins attrayantes. Autrement dit, plus l'âge de l'entreprise augmente plus ses conditions de financement sont souples ou avantageuses.

Aussi, avec l'âge, une entreprise peut réduire le niveau d'asymétrie informationnelle perçue par sa banque, en améliorant sa notoriété et sa fiabilité par ses bons résultats et sa solvabilité (*le fait d'honorer ses engagements à échéance*). Ces deux éléments peuvent être considérés comme des signaux positifs que l'entreprise émet sur le marché. Dans ce cas, les bailleurs de fonds plus rassurés pourraient offrir plus de financement.

1.1.3 La rentabilité et la profitabilité

La rentabilité et la profitabilité d'une entreprise sont deux variables souvent mentionnées comme étant des déterminants de son niveau d'endettement.

La théorie de signal prédise une relation positive entre la rentabilité et l'endettement. Une entreprise rentable (*ou profitable*) est généralement perçue positivement par les pourvoyeurs de fonds. Ils considèrent une meilleure rentabilité (*ou profitabilité*) comme une garantie supplémentaire, et comme un signe de faible probabilité de défaillance de l'emprunteur. Dans ces conditions, l'entreprise a intérêt à accroître son niveau d'endettement, afin de bénéficier des avantages fiscaux qui en découlent.

1.1.4 Les garanties

Un autre déterminant mis en exergue par les études sur la structure financière des entreprises est le niveau de garanties. Les garanties, encore mentionnées sous le terme tangibilité des actifs, représentent les éléments matériels que l'entreprise peut fournir en contrepartie des sommes qui lui sont versées. Elles occupent une place importante dans les décisions d'octroi de crédit aux entreprises. Aussi, les banques classifient les entreprises selon le niveau de garanties fournies. Plus ce niveau est élevé, moins la banque considère l'entreprise comme étant risquée.

Les garanties jouent ainsi un rôle protecteur, et constituent pour les banques le mécanisme central d'ajustement du risque, en cas d'insolvabilité des emprunteurs ou en cas de comportement opportunistes des dirigeants.

1.2. Les déterminants externe

Il s'agit maintenant de présenter les caractéristiques de l'environnement externe en se limitant uniquement à l'offre des fournisseurs précisément de capitaux (banque) et le secteur d'activité.

1.2.1. La relation banque /entreprise

L'amélioration de l'accès au financement des entreprises passe par l'existence d'un équilibre informationnel entre ces dernières et les bailleurs de fonds. L'information est déterminante dans la relation entre une entreprise, quelle que soit sa taille, et la banque. De même, la décision d'octroi de crédit dépend de la qualité d'information recueillie par la banque auprès des demandeurs de fonds.

Pour ce faire, plusieurs auteurs admettent la mise en place d'une relation banque/entreprise (*financement relationnel*) comme une issue pour surmonter les difficultés d'approvisionnement en ressources financières des entreprises, générées par leur opacité informationnelle. La principale caractéristique d'un financement relationnel est que l'emprunteur est aussi client de la banque, ce qui permet à la banque de mieux exercer un contrôle sur les prêts de ce dernier.

Cependant, il existe une relation inversement proportionnelle entre le degré de rationnement de crédit et la qualité de la relation entre la banque et l'entreprise. Autrement dit, plus la qualité de la relation avec la banque est bonne, moins l'entreprise subit un rationnement de crédit.

1.2.2 Le secteur d'activité

Le secteur d'activité peut aussi avoir une influence sur le niveau d'endettement d'une entreprise, car celle-ci peut être associée à un niveau de risque plus ou moins grand. En effet, l'appartenance à un secteur a une grande influence sur la perception du risque des banquiers. Plus une entreprise œuvre dans un secteur où l'incertitude est grande, plus elle a des difficultés à obtenir des financements bancaires.

2. Les diverses formes de l'endettement

Le financement bancaire est un moyen de financement externe permettant d'atténuer les insuffisances de capitaux propres sur l'équilibre financier des entreprises. Selon sa maturité, le crédit bancaire peut être accordé à court, moyen ou long terme.

2.1. Les moyens d'endettement à court terme

Les crédits à court terme désignant l'ensemble des techniques de financement spécialisées relatives au recouvrement de la partie des besoins de financement d'exploitation qui n'est pas couverte par le fonds de roulement. C'est-à-dire par des ressources stables qui figurent dans le haut du bilan. La durée de ces crédits est extrêmement courte, allant de quelques jours à quelques mois.

En raison de l'absence de garanties hypothécaires et de leur caractère très court terme, ces crédits sont particulièrement risqués pour les banques. Ils sont donc octroyés après une étude approfondie des besoins à satisfaire et de la structure financière de l'entreprise.

Ces crédits sont présentés comme suit :

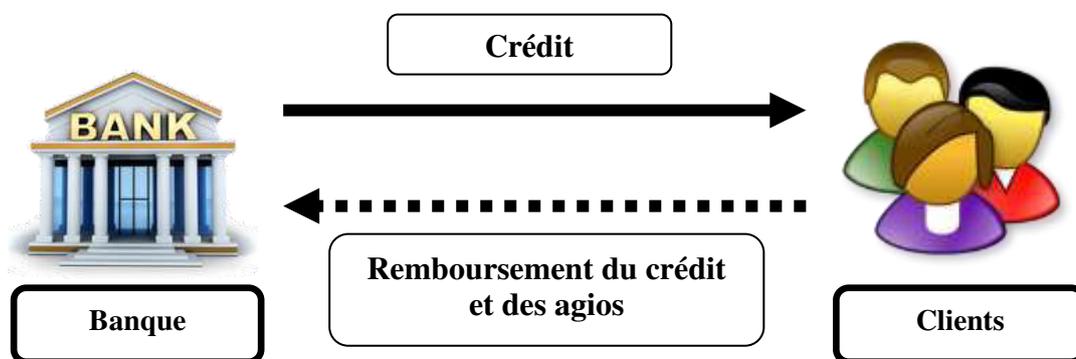
2.1.1. La facilité de caisse

C'est un concours bancaire destiné à financer les décalages de trésorerie très courts qui peuvent se produire entre d'une part, des sorties de fonds, et d'autre part, des rentrées de fonds. Il s'agit très souvent d'aider les bénéficiaires des crédits d'échéance de fin de mois, à l'occasion de payer le personnel ou du règlement de la Taxe sur la Valeur Ajoutée (TVA). En accordant des facilités de caisse, le banquier autorise son client à rendre son compte débiteur à concurrence d'un plafond déterminé pendant quelques jours. « *La banque met à la disposition de l'entreprise un découvert dont la durée de vie est très courte* ». ²⁰ Lors de l'accord d'une facilité de caisse, le banquier a tout intérêt à suivre de très près l'utilisation de ce concours afin d'éviter qu'il ne se transforme en découvert.

2.1.2. Le découvert bancaire

Le découvert est un concours bancaire destiné à financer un besoin de trésorerie né d'une insuffisance en fonds de roulement. Dans le découvert, le crédit consenti permet à l'entreprise de faire face temporairement à un besoin en fonds de roulement dépassant les possibilités de son fonds de roulement. « *Le découvert bancaire est une autorisation donnée par le banquier à son client d'être débiteur en compte. L'avance en compte consentie est remboursée par le simple jeu des rentrées prévues. C'est le crédit le plus utilisé, car c'est un crédit de courte durée (maximum 1 an) fréquemment renouvelable (tous les ans sous réserve d'autorisation de la banque)* ». ²¹

Schéma N°03 : Le découvert



Source : Amélie, CHARLES., Etienne, REDOR. Le financement des entreprises. Paris : Economica, 2009, p.91.

²⁰ Amélie, CHARLES., Etienne, REDOR. Le financement des entreprises. Paris : Economica, 2009, p.95.

²¹ Amélie, CHARLES., Etienne, REDOR. Ibid. p.91.

En accordant un crédit sous forme de découvert, le banquier autorise son client à rendre son compte débiteur dans une certaine limite, et pendant une période plus ou moins longue allant jusqu'à 15 jours à quelques mois selon les besoins à satisfaire.

« *Le découvert a une durée d'utilisation plus longue et plus continue que la facilité de caisse* »²². Il est pratiquement destiné à compléter un fonds de roulement insuffisant, il est fortement risqué pour le banquier qui l'octroie dans la mesure où il s'agit d'un concours bancaire à court terme subjectif qui n'est adossé à aucune opération commerciale.

Compte tenu de l'importance et de la durée des fonds immobilisés et pour obtenir des apaisements sur la bonne fin de crédit, le banquier exige assez souvent au client des garanties et cherche dans toutes les mesures possibles, la mobilisation de ce crédit auprès de la Banque d'Algérie.

2.1.3 Le crédit de compagne

Le crédit de compagne est « *un concours bancaire destiné à financer un besoin de trésorerie né d'une activité saisonnière* ».²³ La raison fondamentale du besoin du crédit de compagne, c'est l'existence d'un cycle saisonnier. Ce type de concours est généralement utile pour les entreprises qui, dans leurs activités, sont soumises à une distorsion entre leur production et la consommation. Autrement dit, l'entreprise sollicitant un crédit de compagne se trouve dans l'un des deux cas suivant : soit elle supporte de très importants décaissements à l'entrée du cycle puis réalise des ventes échelonnées dans le temps, soit elle décaisse très progressivement puis vend d'un coup sur le marché ses produits en fermant le cycle.

« *Le crédit de compagne a pour objet de financer temporairement des produits finis nécessairement stockés mais dont la vente est différée dans le temps* ».²⁴

2.1.4. Le crédit relais

Le crédit relais est une facilité de caisse d'une durée plus longue, lié à une opération ponctuelle hors exploitation, « *qui permet à une entreprise d'obtenir des fonds dans l'attente d'encaissement de trésorerie précis tels qu'une émission prévue d'actions ou d'obligations ou la vente d'un bien (immeuble ou fonds de commerce)* ».²⁵ Il s'agit donc d'une avance destinée à financer exceptionnellement les immobilisations dans l'attente d'une rentrée certaine et prochaine.

²² Yves-Alain., Catherine, D. Finance d'entreprise : Du diagnostic à la création de valeur, Edition Hachette , Paris, 2009, p. 106.

²³ Yves-Alain., Catherine.D. *Op.cit.* p.106.

²⁴ Amélie, CHARLES., Etienne, REDOR. *Op.cit.* p.95.

²⁵ *Ibid.*

2.1.5. Le crédit spot

Le crédit spot est un crédit consenti aux grandes entreprises industrielles qui ont des besoins de trésorerie importants mais pour des durées très courtes (parfois quelques heures). Le taux pratiqué est un taux intermédiaire entre le taux de découvert bancaire et les taux qui s'établissent sur le marché monétaire.

2.1.6. L'escompte commercial

L'escompte commercial peut être défini comme « *l'opération de crédit par laquelle le banquier met à la disposition d'un client le montant d'une remise d'effets sans attendre leur échéance. Le recouvrement des effets, qui lui sont cédés en pleine propriété, doit normalement procurer au banquier escompteur le remboursement de son avance* ». ²⁶

Autrement dit, l'escompte permet à un fournisseur (*porteur ou cédant*) de mobiliser, avant terme, les créances qu'il détient sur sa propre clientèle en les cédants, en cas de besoin, à son banquier (*cessionnaire*) qui le règle par anticipation et se charge à l'échéance du recouvrement sur l'acheteur. La banque verse au client le montant nominal des effets escomptés, diminués des agios (*intérêts et commissions*).

« L'escompte est une opération qui consiste pour une banque à racheter à une entreprise les effets de commerce dont elle est porteuse (le bénéficiaire final) avant l'échéance et ce, moyennant le paiement d'agios. Le cédant (le bénéficiaire du crédit) reste garant du paiement. La cession de la créance au profit d'un tiers s'effectue par endossement ». ²⁷

2.1.7. L'affacturage

Il peut être défini comme « *un contrat par lequel un établissement de crédit spécialisé, appelé factor, achète ferme les créances commerciales* ». ²⁸ L'affacturage consiste donc en un transfert de créances commerciales de leur titulaire à un factor qui se charge d'en opérer le recouvrement et en garantit la bonne fin, même en cas de défaillance momentanée ou permanente du débiteur. Le factor peut régler par anticipation tout ou partie du montant des créances transférées. L'affacturage est donc à la fois un procédé de recouvrement, une technique de garantie des risques et éventuellement un moyen de financement des créances.

« L'affacturage, également connu sous son nom anglo-saxon de factoring est une technique qui permet à l'entreprise d'obtenir un financement immédiatement après la facturation de ses clients ». ²⁹

Le contrat a pour objet, moyennant une commission, de décharger l'entreprise des opérations de recouvrement des créances sur ses clients.

²⁶ Benkrimi, K. Crédit bancaire et économie financière. Edition El dar othmania, 2010, p.31.

²⁷ Amélie, CHARLES. , Etienne, REDOR. *Op.cit.* p.71.

²⁸ Rousselo, P. Verdié, J-F. La gestion de la trésorerie. Edition Dunod, 2^{ème} édition, Paris, 1999, p.71.

²⁹ Amélie, CHARLES. , Etienne, REDOR. *Op.cit.* p.79.

Au terme de ce contrat, le factor (*la banque*) sélectionne son adhérent (*l'entreprise*) en fonction d'un ensemble de critères qui s'ajoutent à un grand nombre de conditions propre à chaque adhérent. L'affacturage n'est donc pas une simple mobilisation des créances commerciales, ce qui rend cette technique onéreuse à l'entreprise qui y fait recours.

2.2. Les moyens d'endettement stables

L'endettement financier stable des entreprises peut provenir soit d'emprunts effectués sur le marché obligataire ou de prêts et crédits à long et moyen terme auprès des établissements de crédit. La première forme est la plus avancée dans la littérature financière actuelle puisqu'elle caractérise plus l'économie de marché dans son actuel contexte de développement, mais ceci ne diminue toutefois pas l'importance de la seconde forme d'endettement, puisque dans la réalité, la part la plus importante des entreprises n'a pas les capacités suffisantes pour accéder au marché financier, ce qui conserve toute son utilité à la seconde forme d'endettement avec le rôle de relais qu'il joue dans le financement de l'activité économique dans son ensemble.

2.2.1. Les crédits à moyen terme

Les crédits à moyen terme sont par définition « *des crédits dont la durée se situe environs entre deux et sept ans. Ces crédits sont généralement destinés à financer l'acquisition d'équipements légers, c'est-à-dire ceux dont la durée d'amortissement est égale à la durée de remboursement de ces crédits* »³⁰. Ces crédits peuvent être mobilisables, c'est-à-dire ils peuvent faire l'objet d'un financement auprès d'un organisme mobilisable (*telle que la banque centrale*). Ce qui n'est pas le cas des crédits non mobilisables. La mobilisation des crédits est une opération par laquelle le créancier (*la banque*) retrouve, auprès de l'organisme mobilisateur, la disponibilité des sommes qu'il a prêtées à son débiteur. La mobilisation nécessite assez souvent, l'obtention, préalablement à tout décaissement, d'un accord préalable de l'organisme mobilisateur.

2.2.2 Les crédits à long terme

On distingue généralement les emprunts indivis qui sont accordés par une institution de crédit, des emprunts obligataires qui donnent lieu à l'émission dans le public de titres de créances négociables appelés obligations.

2.2.2.1. Les emprunts indivis (de nature bancaire)

L'emprunt indivis met en rapport une entreprise qui emprunte face à un seul prêteur en l'occurrence : la banque. Il s'agit donc :

³⁰ Bouyacoub, F. L'entreprise et le financement bancaire. Edition Casbah, Alger, 2000, p.252.

« Des emprunts bancaires contractés auprès d'un prêteur unique, par opposition aux emprunts obligataires divisés en obligations souscrites par un large public. L'emprunt est dit indivis car la dette n'est pas divisible ». ³¹ (l'interlocuteur de l'entreprise étant unique et la dette n'étant pas divisible).

« Les emprunts indivis peuvent prendre la forme de prêts ou de crédits selon la durée du concours financier et son mode de versement. Le prêt donne lieu à un versement effectif des fonds, en une ou plusieurs fois. Le remboursement s'effectue selon les termes de contrat, le crédit se distingue du prêt dans la mesure où le versement des fonds n'est pas obligatoire ». ³²

2.2.2.2 Le financement par emprunt obligataire

L'emprunt obligataire est sans doute la forme d'endettement qui caractérise la finance directe, en ce cas, l'émetteur (l'entreprise) lance directement son appel au marché, c'est-à-dire, l'emprunteur et le prêteur sont en relation directe. C'est en fait la forme d'endettement qui est actuellement très utilisée dans les marchés financiers malgré les développements considérables qu'il a connus. « Le financement par emprunt obligataire n'affecte pas le capital et ne modifie pas la répartition du pouvoir dans l'entreprise. A la différence des dividendes d'actions, les intérêts sont déductibles des bénéfices imposables ». ³³

a. Le crédit-bail (leasing)

« C'est une opération par laquelle une entreprise demande à une société financière (qui peut être une banque) d'acheter à sa place un bien mobilier ou immobilier et de lui louer pendant une période convenue à l'avance, suffisante pour permettre son amortissement intégral ». ³⁴ A la fin de cette période, trois solutions s'offrent généralement à l'entreprise : demander le renouvellement du contrat de location ; restituer le bien à l'établissement du crédit-bail ; l'acquérir moyennant un prix convenu appelé valeur résiduelle, tenant compte des versements effectués à titre de loyer. Tant que cette option d'achat n'est pas exercée, le bailleur reste propriétaire du bien.

« Selon l'Association Française des sociétés Financières, le crédit-bail aurait permis, depuis 1970, de financer environ 300 milliards d'euros d'équipements et d'immeubles professionnels. Selon le rapport annuel 2007 d'Oséo, le financement des équipements professionnels est réalisé à 78% en crédit-bail et 22% sous forme de prêts et bénéficient aux PME qui emploient moins de 50 salariés ». ³⁵

³¹ Alain, A., Catherine. *Op.cit.* p101.

³² Albo, M. Financement et coût du capital des entreprises. Edition Eyrolles, Paris, 1993, p.116.

³³ Alain, A., Catherine, D. *Op.cit.* p.102.

³⁴ Bernet-Rolland, L. Principes de technique bancaire. Edition Dunod, Paris, 2002, p.221.

³⁵ Amélie, CHARLES. , Etienne, REDOR. *Op.cit.* p.57.

3. Les risques et les garanties d'un contrat d'endettement

Le risque bancaire constitue un des éléments déterminants dans les opérations du crédit. Toute mauvaise évaluation de ce risque par les banques peut entraîner celle-ci dans des situations qui peuvent avoir des répercussions négatives sur son fonctionnement normal. La loi 86-12 du 19/08/1986 dans son article 11 stipule que le système bancaire est incité à prendre toute disposition pour limiter le risque de non remboursement. Etant donné ce risque, le crédit doit être garanti par les valeurs matérielles que l'entreprise possède.

3.1. Les risques associés à l'endettement

L'entreprise est une activité risquée, et dans un milieu de concurrence et d'interdépendance accrue. Le risque que présente celle-ci n'est jamais neutre à l'égard des tiers qui sont en relation avec elle. Toutefois, le risque est différemment pris par les acteurs concernés. Les propriétaires prennent en charge le risque global de l'entreprise, tandis que les créanciers, pour leur part, supportent un risque proportionnel à leur concours.

3.1.1. Le risque de crédit

Le risque de crédit, appelé également le risque de contrepartie, est l'un des premiers risques auxquels peut se confronter la banque durant l'exercice de son activité. « *Le risque de contrepartie désigne le risque de défaillance des clients, c'est-à-dire le risque de pertes consécutives à la défaillance d'un emprunteur face à ses obligations* ». ³⁶

a. Le risque d'immobilisation ou de non-liquidité

Ce risque survient lorsque le prêteur, même s'il est remboursé intégralement par l'entreprise, ne l'est pas aux moments prévus initialement. « *C'est le fait, pour une banque, de ne pouvoir faire face à ses engagements par l'impossibilité de se procurer les fonds dont elle a besoin* ». ³⁷ C'est pourquoi, elle s'assure que l'entreprise a un fonds de remboursement suffisant et qu'une crise de trésorerie n'est pas redouter.

b. Le risque de non remboursement

Les banques courent aussi le risque de non remboursement de leurs prêts. Elles se préoccupent donc de la sécurité de leurs engagements. « *Plus qu'une capacité d'endettement, elles jugent alors la capacité de remboursement de la firme, qui devient en quelque sorte une des conditions essentielle d'obtention de crédit* ». ³⁸

³⁶ Bessis, J. Gestion des risques et gestion Actif-Passif des banques. Edition Dalloz, Paris, 1995, p.15.

³⁷ Jacob, H., Sardi A. Management des risques bancaires. Afges Editions, Paris, 2001, p.21.

³⁸ Grimillet, A., Lefebvre, C. L'endettement de l'entreprise, politique et gestion. Edition d'Organisation, Paris, 1978, p.65.

c. Le risque de taux d'intérêt

Le risque de taux résulte, essentiellement, de l'évolution divergente du rendement des emplois d'une banque avec le coût de ses ressources suite aux fluctuations des taux d'intérêts sur le marché.

d. Le risque de taux de change

Le risque de taux de change désigne le risque de perte en conséquence de l'évolution des taux de change sur le marché. « *Le risque de change est analogue au risque de taux, c'est le risque d'observer des pertes à cause des évolutions des taux de change* »³⁹. Aussi le risque de change est défini comme « *une perte entraînée par variation des cours des créances ou des dettes libellées en devise par rapport à la monnaie de référence de la banque* »⁴⁰.

3.2. Les garanties

Pour améliorer la sécurité de ses engagements, et pour se prémunir contre le risque de non remboursement, le banquier recueille des garanties. Celles-ci doivent correspondre au type de crédit octroyé. Toutefois, la meilleure garantie pour la banque reste liée à la valeur économique de l'entreprise et sa capacité financière à assurer le remboursement du crédit. Ces garanties sont conventionnelles et sont de deux types :

- Garanties conventionnelles réelles ;
- Garanties conventionnelles personnelles.

3.2.1. Les garanties réelles

Les garanties réelles sont un engagement par lequel l'entreprise met à la disposition de sa banque un bien mobilier ou immobilier sous forme d'hypothèque ou de nantissement.

a. L'hypothèque

« *L'affectation hypothécaire est le fait pour un débiteur de conférer un droit réel sur un bien immeuble lui appartenant au profit de son créancier en garantie de paiement de la dette* ». ⁴¹ En cas de défaillance, la banque peut après procédures judiciaires, disposer du bien pour récupérer ses avances. L'hypothèque donne également un droit de préférence sur le prix de vente du bien et apparaît donc comme une garantie efficace pour le prêteur.

b. Le nantissement

Appelé aussi les sûretés mobilières réelles, le nantissement peut être défini comme étant un contrat réel de garantie, par lequel le débiteur remet à un créancier pour sûreté de sa dette,

³⁹ Bessis, J. *Op.cit.* p.19.

⁴⁰ Rouach, M et Naulleau, G. Le contrôle de gestion bancaire et financière. Edition la revue éditeur, 3^{ème} édition, Paris, 1998, p.312.

⁴¹ P, Ordonneau. Le crédit à moyen terme. Chottard et Associés éditeurs 1976. P.186.

la possession effective d'un bien mobilier, le bien ainsi remis. Il s'agit essentiellement d'un nantissement d'équipement, de marchandise, de fonds de commerce, des véhicules, etc.

3.2.2. Les garanties personnelles

Elles constituent l'engagement d'une ou plusieurs personnes à payer le créancier, si, à l'échéance, le débiteur ne satisfait pas à ses obligations. Ces garanties se réalisent sous les formes juridiques de cautionnement et de l'aval.

a. Le cautionnement

« *Le cautionnement est le contrat par lequel une personne appelée caution promet à un créancier de satisfaire à l'obligation d'un débiteur, dans les délais et conditions convenus, si celui-ci ne la remplit pas lui-même* ». ⁴² Il doit prendre la forme d'un écrit qui définit la portée et les limites précises de l'engagement pris. Par conséquent, ce contrat doit être rédigé d'une façon claire et doit comporter la durée, la personne du débiteur et de la caution ainsi que les limites de l'engagement.

Le banquier doit, en outre, vérifier la capacité juridique de la caution et si elle dispose d'une surface financière. Le cautionnement est considéré comme la garantie la plus adoptée en matière de crédit d'exploitation.

b. L'aval

« *L'aval est une forme particulière de cautionnement, donné sur un effet de commerce ou un billet à ordre et qui engage l'avaliste à exécuter l'engagement du débiteur principal, en cas de défaillance de celui-ci* ». ⁴³

L'aval peut être donné directement sur la dette de change. La signature de l'avaliste doit apparaître au dos de l'effet de commerce précédée de la formule « *bon pour aval* ». Il peut être également donné par acte séparé. Dans ce cas de figure, l'acte doit indiquer le lieu où l'aval est intervenu, le montant des sommes garanties et la durée des engagements. Une fois constituées, ces garanties font l'objet d'un suivi durant toute la durée de vie de crédit. Enfin, un échéancier des garanties est également établi pour permettre à la banque de procéder à leur renouvellement avant l'expiration des délais.

Bien qu'il existe ce moyen de garantie pour la banque de se prémunir contre le risque, l'existence d'une centrale de risque demeure un moyen efficace de se protéger contre ce risque. En Algérie, conformément à l'article 160 de la loi 90-10 sur la monnaie et le crédit du 14 avril 1990, une centrale de risque a été instituée. Cette dernière est chargée de recueillir de chaque banque la liste des bénéficiaires de crédits, la nature et le plafond des crédits accordés,

⁴² Hadj Sadok, T. *Op.cit.* p.116.

⁴³ *Ibid.* p.123.

ainsi que les garanties consenties pour chaque crédit. Elle a pour but de renseigner les banques sur la situation d'endettement de leurs emprunteurs et de leur permettre d'éliminer la clientèle douteuse et les demandes des crédits présentant un degré élevé de risque. Ce risque bancaire qui a augmenté avec l'abolition, par la loi sur la monnaie et le crédit, du principe de la domiciliation bancaire unique ouvrant ainsi la voie à l'installation d'un système concurrentiel basé sur la déspecialisation des banques et la possibilité pour les entreprises de diversifier les créanciers.

Section 3 : La capacité d'endettement d'une entreprise

Pour un particulier, la capacité d'endettement appelée aussi capacité de remboursement, représente le montant maximum de l'échéance mensuelle que l'emprunteur peut supporter pour un nouveau prêt, compte tenu de ses charges et de ses ressources au moment de sa demande.

Pour une entreprise, la capacité d'endettement représente le rapport entre son endettement à moyen ou long terme et ses capitaux propres ; les dettes à moyen ou long terme ne devant pas en principe excéder les capitaux propres. Une entreprise dispose donc d'une capacité d'endettement dans la mesure où ses capitaux propres sont supérieurs à ses dettes à moyen ou long terme.

1. La capacité d'endettement de l'entreprise : un objet de négociation

En économie de marché, les agents sont censés intervenir en tant qu'entités vivantes et donc ils sont de véritables parties prenantes dans leurs engagements. Au milieu d'un tel réseau, l'entreprise se trouve confrontée à l'impératif primordial de satisfaire des attentes très diverses et notamment pour celle qui est endettée, qui sont en quelque sorte soumises à des contraintes un peu plus délicates qu'une autre qui ne l'est pas (*ou du moins, l'entreprise la plus endettée est dans une situation plus compliquée qu'une autre qui est moins endettée*).

Cependant, il faudrait au préalable voir quels sont les principaux axes qui ont défini les transformations du volet financier dans les entreprises dans la nouvelle dynamique de l'économie de marché à son stade actuel de mondialisation.

1.1. La dimension financière comme facteur de transformations dans l'entreprise

1.1.1 L'entreprise endettée face aux contraintes concurrentielles

Il est certainement tout à fait différent de parler d'objectifs à poursuivre pour une entreprise non endettée et pour une autre endettée, pour la seconde il apparaît nettement que la question se pose en termes plus délicats.

En effet, l'endettement est ce sens un outil à utiliser avec une assez grande vigilance puisque d'un côté les responsables tenus de réaliser un certain nombre d'objectifs. En effet, « *les dirigeants doivent prendre des décisions concernant l'endettement en fonction de ce qu'ils considèrent comme l'intérêt de leur société* ». ⁴⁴, et le recours à l'endettement est en ce sens un outil à utiliser avec une assez grande vigilance puisque d'un côté les responsables tenus de réaliser un certain nombre d'objectifs et le recours à l'endettement est une solution très appréciable puisque l'insuffisance des ressources est certainement un des principaux problèmes qui se pose lors de la prise de décision.

En effet, « *l'analyse des objectifs poursuivis par les responsables permet de mieux apprécier les politiques d'endettement parfois opposées menées par les entreprises* ». ⁴⁵ Cependant, l'endettement fait subir des contraintes supplémentaires, et les responsables se devraient alors l'utiliser suivant que la contrainte entraînée ne soit pas une entrave mais plutôt un élément incitatif pour une meilleure performance dans le futur.

Donc la réalisation d'un taux de croissance en utilisant les ressources prêtables doit faire l'objet d'une réflexion mature suivie d'un plan d'action rigoureux ; d'un autre côté, emprunter de l'argent pour faire avancer l'exploitation doit être suivi d'une réalisation de profits car « *la recherche du profit maximum est plus puissante que dans nos pays, où le dirigeant de société se contente trop souvent d'un certain niveau de satisfaction gère son affaire en bon père de famille* » ⁴⁶, sinon ce serait un gaspillage de ressources et les crédits reçus ne pourraient être remboursés comme prévus dans les contrats initiaux. Et ainsi, pour tous les autres impératifs sus cités. Donc l'endettement doit contribuer à rendre l'entreprise plus engagée dans le processus de perfectionnement dicté par l'économie concurrentiel.

1.1.2. L'importance du fait financier pour l'entreprise

« *L'étude, et l'analyse, de l'environnement de l'entreprise ne peut, au départ, être conceptuelle et déductive. Chaque firme se trouve dans une situation donnée différente de celle des autres. Les éléments de l'environnement auxquels elle est sensible, et leur importance respective, sont particuliers à chaque cas* ». ⁴⁷

L'environnement offre à l'entreprise un cadre structuré par l'organisation économique et sociale ; mais le comportement des différents agents économiques modifie progressivement ces structures en entraîne des turbulences auxquelles l'entreprise doit s'efforcer à s'adapter

⁴⁴ Alain GREMILLET., Christian LEFEBVRE. L'endettement de l'entreprise. Les éditions d'organisation, Paris, 1978. P.86.

⁴⁵ *Ibid.* P.86.

⁴⁶ A. Jacquemin. Dimension et rentabilité de l'entreprise, Reflets et perspectives de la vie économique, Bruxelles.

⁴⁷ Hubert de La Bruslerie. La fonction financière et le comportement des organisations. Dunod. Pp.51.52.

pour y survivre. L'élément axial de ces mouvements se trouve être (*ces derniers moments surtout*) la monnaie en étant avant tout le support des échanges ; nul n'échappe donc à la contrainte financière ; le fait financier apparaît donc comme étant l'élément des plus importants de l'interface entre l'entreprise et son environnement à travers les multiples interactions financières.

L'analyse de l'entreprise dans son environnement met en évidence deux caractéristiques fondamentales du fait financier : son universalité d'une part, sa spécificité d'autre part. Dans une économie de marché, c'est un élément déterminant la performance au niveau de l'entreprise mais aussi au niveau de l'économie nationale ; et c'est l'instrument essentiel du processus d'accumulation du capital qui caractérise le fondement du fonctionnement des économies des sociétés industrialisées.

Toutes les économies de transition tentent d'asseoir cette logique ainsi décrite afin d'assurer une bonne conduite de leurs réformes économiques.

La pénurie structurelle du capital donne alors au fait financier un rôle déterminant dans la distribution des ressources ; il assure ainsi le transfert du risque inhérent à toute activité économique de l'entreprise vers les actifs financiers. Cette intégration du risque dans le capital financier renforce le pouvoir auquel s'attache sa détention.

1.1.3. La transformation du rôle de la fonction financière

La gestion des finances proprement dite a toujours été à la fois le préalable indispensable et la sanction ultime de l'activité de l'entreprise. En effet, le rôle de tous financiers d'entreprise est d'abord de trouver les ressources nécessaires à la création et au développement de cette dernière, et ensuite de veiller au maintien des équilibres fondamentaux afin de prévenir un échec de l'activité toujours coûteux au plan économique et humain.

*« En effet, l'absence d'un contrôle continu des charges issues du projet peut entraîner des frais supplémentaires que l'on aurait pu éviter ou au moins déterminer à temps. Des projets d'investissement nécessitant des capitaux supplémentaires peuvent tourner à l'échec dès le départ, puisque, comme on l'a dit, on ne peut réaliser les bénéfiques projetés lorsque les frais se révèlent plus important que prévu ».*⁴⁸

*« l'entreprise du XXI^e siècle a été confrontée à un nombre important de crises économiques (scandales boursiers et éclatement de la bulle internet, crise des subprimes, crise des dettes souveraines) et a dû se réorganiser avec la montée des standards comptables globaux et le renforcement des procédures de contrôle interne et d'audit pour préserver sa performance tout en faisant face de manière plus efficace à la montée des risques ».*⁴⁹

⁴⁸ Max Gerster. La gestion financière de l'entreprise. Dunod, Paris-Genève, 1971. P.26.

⁴⁹ Laurent Pierandrei. RISK Management gestion des risques en entreprise, banque et assurance. DUNOD, 2015. P.129.

Aujourd'hui plus que jamais, la compétition internationale, le contexte de crise économique mondiale, l'explosion des marchés financiers et des nouveaux produits financiers de toutes natures, viennent confirmer l'importance de la fonction financière. C'est-à-dire à la fois l'intérêt toujours renouvelé du domaine de la finance et l'étendue des débouchés qui s'offrent au responsable financier aussi bien au sein des directions financière d'entreprises à vocation nationale et internationale, que dans les nombreux services des banques qui continueront, comme par le passé, à jouer un rôle prépondérant dans la vie économique et financière du pays.

Nous assistons alors à un véritable remaniement dans l'organigramme des entreprises en ce qui concerne la place de la fonction financière qui est alors intégrée au sommet stratégique, et les décisions qui en émanent deviennent plus importantes et dépassent l'ancien cadre restreint de chiffre arrêtés par une comptabilité « rigide ».

Le directeur financier joue alors un rôle très important pour assurer la pérennité de l'entreprise en maîtrisant sa rentabilité globale et en sauvegardant son autonomie financière. Il doit notamment établir un plan de financement permettant de veiller à l'équilibre financier de l'entreprise, la gestion optimale de la trésorerie et les opérations de placement. Il doit aussi coordonner l'ensemble des relations avec les intermédiaires financiers, la communication financière interne et externe, etc. il est impliqué dans la coordination du plan stratégique et sa traduction en différents plan d'actions, ainsi que dans l'organisation du système d'information de gestion, son suivi et son évolution, puis le contrôle de la rentabilité de l'ensemble des opérations.

Le directeur financier se doit donc d'être à la fois une personne de rigueur, de prévisions et de stratégie, sachant également faire preuve de souplesse, afin d'éviter d'éventuels échecs, car :

*« ces échecs s'expliquent bien souvent par l'insouciance de l'entrepreneur qui pense à tort que les difficultés financières sont exclues s'il reçoit un grand nombre de commandes rémunératrices, s'il utilise à fond sa capacité de production et si les affaires vont bien ou surtout s'il détient un capital propre considérable. Or, on sait bien que ce n'est justement pas le cas : le danger d'une faillite est plutôt moindre dans la conjoncture moyenne qu'en période de prospérité ».*⁵⁰

La mondialisation de l'économie et surtout dans son contexte actuel de globalisation, qui comme nous le savons est véhiculée par la sphère financière a été le principal facteur qui a favorisé (ou plus exactement obligé) cette profonde mutation. « *Évolutions intervenues depuis dix à quinze ans en France et à l'étranger donnent le sentiment qu'il y a une certaine*

⁵⁰ Max Gerster. « *La gestion financière de l'entreprise* » Op.cit. P.29.

*convergence de structures de financement des entreprises dans les pays développés. Je ne parle pas des pays émergents, qui posent des problèmes particuliers ».*⁵¹

1.1.4. Les impératifs financiers assignés à l'entreprise

L'entreprise qui évolue dans une économie de marché est contrainte à poursuivre et réaliser un certain nombre d'objectifs qui sont présentés ici comme « *impératifs* » car le terme permet de caractériser la situation de contrainte en présence de l'endettement. En effet, réaliser un profit est un objectif pour une entreprise, mais il est plus crucial pour une autre endetté, et de même pour la croissance et des autres que nous allons voir.

*« La théorie économique classique a longtemps enseigné que l'entreprise recherchait la maximisation du profit et que cet enrichissement optimal constituait le seul objectif de ce type d'organisation. En fait, il est vite apparu que cette vision de l'objectif unique cadrait mal avec la réalité. Une entreprise poursuit en fait la satisfaction simultanée d'un ensemble d'objectifs, tantôt complémentaire, tantôt opposés, qui s'ordonnent selon une hiérarchie, variable de société à société, et changeante dans le temps pour une même firme ».*⁵²

1.1.4.1. La réalisation de profits

La réalisation de profits demeure l'une des prérogatives primordiales pour une entreprise évoluant dans un milieu concurrentiel vu les avantages qu'il confère en terme d'indépendance (*autofinancement*), de possibilité de croissance, de flexibilité et de souplesse mais surtout d'image financière de l'entreprise vis-à-vis des tiers et dans le cas échéant des prêteurs, car « *pour survivre, l'organisation doit être utile dans son environnement ; l'utilité, et la légitimité, de l'entreprise de nos jours est de créer, de générer la plus grande partie de la richesse sociale* ». ⁵³

En ceci, pour une entreprise endetté le profit devient une nécessité certaine du moment elle est dans une situation où elle a des obligations de rembourser ses dettes à échéance. Par ailleurs, une entreprise réalisant des profits a des possibilités ainsi que plus de facilités à obtenir des financements externes supplémentaires par rapport à une autre qui n'arrive pas à cet impératif primordial.

1.1.4.2. La garantie de solvabilité

*« La solvabilité de l'entreprise est assurée lorsque les moyens de paiements disponibles lui permettent constamment de s'acquitter dans les délais de toutes ses obligations ».*⁵⁴ Ces disponibilités représentent une considérable force dynamique qui se renouvelle constamment. Le souci de maintenir constamment les dépenses et les recettes dans

⁵¹ Christian de BOISSIEU. IN Colloque organisé par le CREDA 1998.

⁵² Alain GREMILLET., Christian LEFEBVRE. *Op.cit.* p.87.

⁵³ Hubert de La Bruslerie. *Op.cit.* p.45.

⁵⁴ Max Gerster. *Op.cit.* P.30.

un rapport positif et favorable, c'est-à-dire, éviter que le solde ne devienne négatif, prend toute son importance.

*« La solvabilité n'est pas automatiquement assurée. Il suffit de se représenter la composition des entrées et des sorties. Les sorties ou les décaissements proviennent à la fois des dépenses irrégulières induites, par exemple par des projets d'investissements, des acquisitions diverses, des remboursements (en argent ou en capital)... et de dépenses courantes telles que les salaires, règlement des fournisseurs, impôts et charges sociales au bénéfice de l'Etat ».*⁵⁵

Une telle diversité conjuguée à une autre diversité concernant les recettes qui vont des simples encaissements réguliers vers des recettes exceptionnelles (*encaissements sous forme de crédits consentis par la banque et toute autre de rentrée à caractère irrégulier...*) est également aggravé par le fait que ces dernières ne sont pas certaines (*contrairement aux dépenses*). Le rythme des échanges joue également en faveur de la complexité de la situation car si les rythmes des flux sont rapides, la tâche de rééquilibrage en faveur de l'entreprise devient une question très délicate pour les responsables de celle-ci.

C'est pour principalement ce souci de maintenir l'entreprise solvable que l'établissement de budgets de trésorerie devient plus qu'une nécessité pour contrer les imprévus qui pourraient ouvrir le champ à des phénomènes d'insolvabilité et autres perturbations qui entraîneraient des diminutions des entrées en caisse et la plus part du temps par rapport aux engagements conclus (*tel que les règlements différés à cause de défauts dans les marchandises livrées...*) ce qui serait susceptible de faire périr l'entreprise à des moments même où sa santé financière est bonne et la conjoncture économique est favorable.

Ainsi, les budgets de trésorerie vont permettre de prévoir et anticiper sur l'encaisse et pouvoir prendre des dispositions à temps (*et notamment transformer des dettes à court terme en dettes à long ou moyen terme, délaisser des projets d'investissements ou bien les différer...*) mais l'essentiel serait de réagir à temps et voir les solutions les plus favorables et notamment avec son banquier qu'il serait mieux d'aviser à temps au lieu de le mettre dans l'embarras le fait accompli.

1.1.4.3. La flexibilité financière

*« Cet objectif a pris aujourd'hui une importance croissante des sociétés occidentales ; il importe, dans cet environnement évolutif, de savoir se remettre en cause, d'avoir une aptitude au changement et à l'adaptation en fonction des variations d'une situation ».*⁵⁶

⁵⁵ Max Gerster. *Op.cit.*. Pp.30.31.

⁵⁶ Alain GREMILLET, Christian LEFEBVRE. *Ibid.* P.89.

Le problème est beaucoup plus complexe selon la taille de l'entreprise augmente selon le poids des immobilisations qui l'alourdissent et la rendent plus rigide que les autres entreprises de moindre taille ; en ce sens l'avantage est pour les PME.

1.1.4.4. La croissance

La croissance est un objectif de portée stratégique qui peut motiver les dirigeants de l'entreprise pour diverses raisons : tirer profit d'un marché en ouverture ou bien plus fondamentalement, pour faire face à un renforcement de la concurrence.... En effet, « *une entreprise peut vouloir croître par ambition de ses dirigeants, pour tirer parti d'un marché largement ouvert ou encore pour attirer à elle les investisseurs bancaires, mais elle doit croître plus fondamentalement pour pouvoir faire face à la concurrence* ». ⁵⁷ Mais tous les marchés concurrentiels exigent une taille minimale (*que tous nouvel entrant se devra se conformer*), le taux de croissance exigé sera donc un objectif (*ou impératif*) pour pouvoir évoluer et se maintenir du moins.

1.1.4.5. La stabilité financière

Dans un univers concurrentiel caractérisé par la multitude des réseaux relationnels que se tissent de façon évolutive entre l'entreprise et son environnement composé de différents partenaires, et obéissant aux règles marchandes, le niveau de concurrence qui s'accroît au fur et à mesure exige que ces relations deviennent à la fois plus complexes et plus rapides, mais aussi et surtout plus rigoureuses dans leur élaboration initiale, c'est-à-dire, à leur origine.

Ces faits mettent concrètement « *une entreprise doit être en mesure de payer dans les délais son personnel, ses fournisseurs, ses bailleurs de fonds et l'Etat ; en outre, elle doit généralement conserver la confiance de ses prêteurs* ». ⁵⁸

L'une des principales préoccupations à la quelle répond le souci de maintenir la stabilité financière de l'entreprise est l'intérêt de maintenir une relation de confiance avec ses partenaires financiers et notamment ses prêteurs.

1.1.5. L'entreprise au milieu de la divergence d'intérêts et ses principaux partenaires

L'entreprise est un véritable centre d'intérêts dans la vie économique, et différentes relations se tissent autour d'elle. Car, « *le but du comportement de l'entreprise est de maintenir son existence dans un environnement donné et de conserver un pouvoir de décision autonome* ». ⁵⁹

⁵⁷ Alain GREMILLET, Christian LEFEBVRE. *Ibid.* P88

⁵⁸ Max Gerster. *Op.cit.* P.29.

⁵⁹ Hubert de La Bruslerie. *Op.cit.* p.10.

Chaque partenaire a ses caractéristiques personnelles qui le distinguent des autres et chacun d'eux intervient en suivant des objectifs propres à lui, c'est dire qu'il y a difficulté de concilier cet ensemble difforme, le consensus se fait quand même.

1.1.5.1. Les logiques des interventions dans l'endettement de l'entreprise

L'endettement de l'entreprise est en réalité une des relations de ce type, où chaque partie prenante a un sens propre à elle selon son intervention qu'il serait utile de connaître avant d'approcher l'analyse de la politique d'endettement de l'entreprise et cela afin de mieux en saisir les fondements. En ce sens,

« La demande de crédit apparaît directement liée au risque et à l'incertitude auxquels l'entreprise est soumise ; afin que ce besoin soit satisfait, il est indispensable de trouver « en face » une offre obéissant aux mêmes règles d'évolution. Or, l'aversion au risque dont font preuve les agents à capacité de financement en général, les établissements bancaires en particulier, conduit à la définition d'une offre se présentant comme une fonction du risque et de l'incertitude décroissante. Cette prudence parfois qualifiée d'excessive, est justifiée par le statut d'intermédiaire que possèdent les établissements de crédit bancaires qui ont coutume de rappeler qu'ils ne travaillent pas avec leur propre argent et qu'ils ont vocation à protéger les dépôts de leurs clients ».⁶⁰

1.1.5.2. Les traits caractéristiques de la dichotomie

La capacité limite d'endettement que les dirigeants apprécient pour leur entreprise n'est pas nécessairement la même que celle qu'estiment les créanciers de celle-ci (*le banquier principalement dans notre étude*); c'est d'ailleurs un objet de conflits et de rudes négociations entre les intervenants (*les parties prenantes*) :

D'un côté, les dirigeants de l'entreprise voudraient tant bien que mal se ménager des fonds à des conditions plus au moins favorables et cela en ce qui concerne des considérations concernant le coût des ressources mais aussi, et- le cas échéant- en terme de quantité souhaitée. D'un autre côté, *« le banquier expérimenté dispose habituellement d'éléments pour appréhender la moralité et les capacités techniques et de gestion de son client ».⁶¹* Il rechercherait surtout l'utilisation la plus rémunératrice à ses capitaux et des conditions acceptables de risque et naturellement en termes de quantité à accorder qui ne serait pas sans incidence sur le risque- à cette fin, ce dernier pourrait être enclin à limiter ses engagements lorsqu'il juge que ses ressources n'auront pas une rémunération satisfaisante.

Dans une autre optique, certaines banques préfèrent surtout travailler avec une catégorie de clientèle plus qu'avec d'autres. En effet, une banque peut favoriser certaines entreprises et

⁶⁰ BELLETANTE, B. Diversité économique et financement des PME. L'Harmattan, 2001. P.241.

⁶¹ Bernd Balkenhol et Christian Lecointre. Les banques et la petite et moyenne entreprise en Afrique de l'Ouest. L'HARMATTAN, 1996. P.175.

restreindre leurs concours à d'autres : l'exemple de la réticence des banques face aux entreprises publiques en Algérie est dans ce sens.

Aussi les banques peuvent être tentées- et cela sur la base de critères de rentabilité qui leur sont propres- à inciter des entreprises à s'endetter plus que de raison.

La distinction des prêteurs de deux capacités d'endettement quasi-indépendantes chez l'entreprise à savoir une capacité d'endettement à long terme et une à court terme- et donc à ne pas appréhender la capacité d'endettement globale de l'entreprise.

En effet, cette approche confère aux entreprises des potentialités d'endettement nettement supérieur à celles qui résultent de l'approche par la capacité d'endettement globale, car la capacité d'endettement à court terme est déterminée sur la base de règles plus subjectives tandis que la capacité d'endettement globale est plus rigide et obéit à des critères plus objectif ; ceci d'une part et d'autre part, les crédits à court terme sont plus rémunérateurs pour la banque que les crédits à long et moyen terme ; ce qui conduit celle-ci à apporter massivement aux entreprises des concours à court terme.

Il faut savoir également que le prêteur poursuit à côté d'un objectif d'une rémunération satisfaisante, un objectif de sécurité. La banque est ainsi très sensible à la bonne fin du contrat de crédit ; pour cela il lui est très important et même dans des cas décisifs d'apprécier si l'entreprise mérite sa confiance et ses concours.

2. Divergence des points de vue des parties prenantes de l'entreprise

*« Pratiquement, dans la réalité, la survie de l'organisation économique consiste à assurer de façon durable la satisfaction minimale de l'ensemble des parties prenantes conscientes avec lesquelles celle-ci est en interaction ».*⁶²

L'endettement de l'entreprise est donc assimilé à une mise en relation de plusieurs intervenants qui contribuent chacun à un niveau donné. Cependant, il faudrait tout d'abord voir le pourquoi de la volonté qui a motivé au préalable à la contribution dans cette opération liée à l'entreprise, car comme on le verra plus tard dans les développements suivants, l'endettement comporte l'élément prohibitif de « *risque* », et comme les agents économiques sont présentés par la théorie économique comme étant d'une part rationnels, et caractérisés par une aversion affichée vis-à-vis du risque. Tout cela nécessite donc de voir pourquoi (*avant de voir comment*) les différentes parties prenantes interviennent dans le financement de l'entreprise qui est par définition une « *affaire risquée* ».

⁶² Hubert de La Bruslerie. *Op.cit.* p12.

2.1. Le point de vue des actionnaires

*« De nombreux auteurs (l'ensemble des auteurs américains, et en France par exemple A. Cotta, J. Lesourne...) considèrent que les actionnaires sont un des groupes membres de l'organisation. Or, on constate généralement qu'ils ne forment pas le critère d'adhésion à un système d'objectifs ne donne pas de résultats nets. L'objectif de maximisation de la rémunération de leurs apports oppose les actionnaires à la finalité de survie qui revient à leur assurer une satisfaction satisfaisante ».*⁶³

En effet, les actionnaires (*du moins les plus dispersés*) se soucient de valoriser leur patrimoine ; et ayant des prises de participations matérialisées par des actions qu'ils souhaitent voir se valoriser dans le marché afin d'en réaliser des dividendes, ou même d'en récolter des dividendes.

2.2. Le point de vue des dirigeants

Parlant des motivations des dirigeants, on est amené à les assimiler à ceux de l'entreprise même, étant les plus proches et donc concernés de plus près ; donc les préoccupations de croissance, de rentabilité, de solvabilité... seront les principaux axes qui vont orienter les dirigeants soucieux de maintenir leur entreprise en marche dans un environnement qui la menace à tous moments. Il s'agit même des impératifs financiers de celle-ci (*que nous allons développer plus loin*) ; par ailleurs, dans la nouvelle économie, l'objectif ultime que doivent poursuivre les dirigeants est la maximisation de la valeur de l'entreprise, et enrichir par là même les propriétaires (*actionnaires*). En outre, *« les dirigeants ont des relations centrées autour de la notion de pouvoir et du désir de maintenir leur homogénéité et leur cohésion interne »*.⁶⁴

2.3. Le point de vue des prêteurs

Les prêteurs qui avancent des fonds à l'entreprise sous les différentes formes d'endettement existantes se préoccupent surtout de la bonne marche du contrat d'endettement initial ; c'est-à-dire la récupération de leur capital avancé suivant les échéances préalablement prévues ; et donc la principale crainte réside dans le risque de défaillance de l'entreprise, puisque ils perdent tout ou partie de leur capital, car ce risque appelé : *« Risque financier »*, *« reprend à son compte et synthétise l'ensemble des risques économiques. Mais le risque financier comprend en plus un risque d'insolvabilité, de cessation de paiement ou d'immobilisation des fonds. Cette intégration semble le fait des parties prenantes « prêteurs » et « actionnaires » définis conjointement par M.Elbaze et M. Guérin»*.⁶⁵

⁶³ Hubert de La Bruslerie. *Op.cit.* p.63.

⁶⁴ *Ibid.* p.9.

⁶⁵ *Ibid.* p.59.

3. La logique d'intervention de l'Etat dans le financement des entreprises

« l'Etat entretient avec l'entreprise des relations différenciées et qualitatives ; bien que partie contraignante, il accepte la finalité de survie de l'entreprise ». ⁶⁶ L'Etat peut intervenir de diverses façons de le financement des entreprises, que ce soit de manière directe ou indirecte ; et l'objectif est de créer une dynamique dans l'environnement économique national (le souci de création d'emploi pour la lutte contre le chômage étant le plus principal souci poursuivi par les pouvoirs publics).

Le tableau (05) permet de schématiser les différents axes sur lesquels reposent les décisions des différentes parties prenantes dans leurs estimations pour s'engager dans le financement d l'entreprise.

Tableau N° 05 : Position respective des actionnaires, dirigeants et des créanciers.

	Dirigeants et Actionnaires	Créanciers
Objectif économique	Maximisation de la valeur des fonds propres des actionnaires	Obtenir le remboursement du capital et paiement des intérêts
Points clés diagnostic	<ul style="list-style-type: none"> Rentabilité financière -Rentabilité économique -Risque économique -Risque financier -Risque de faillite -Croissance -Autonomie financière -Contrôle -Flexibilité financière 	<ul style="list-style-type: none"> - Risque e faillite - Solvabilité - Liquidité - Exigibilité - Couverture - Emplois/ressources - Capacité de remboursement
Qualité et quantité de l'information	<ul style="list-style-type: none"> -Bonne et important pour les dirigeants et les principaux actionnaires -Faible pour les minoritaires mais possibilité de vendre son titre pour les sociétés cotées. 	<ul style="list-style-type: none"> -Information publique -Faible quantité -Quantité tares variable et peu fiable (asymétrie d'information) mais protection par prise de garanties et contrats.

Source :G.Charreaux. Gestion financière. Litec 1993. P277.

A travers ce tableau nous pouvons lire la dichotomie es objectifs poursuivis par les intervenants en qualité de propriétaire, dirigeants et créanciers dans une logique de suivi de l'évolution de la santé financière de l'entreprise et notamment lorsque celle-ci s'endette : les propriétaires comme les dirigeants se soucient surtout de maximiser la valeur de l'entreprise c'est pour cela qu'ils suivent les indicateurs relevant de l'état de la rentabilité, tandis que les créanciers se soucient des indicateurs qui relèvent surtout du risque.

⁶⁶ Hubert de La Bruslerie. *Op.cit.* p.18.

4. Le maintien de l'entreprise solvable comme objectif réconciliateur

L'« impératif » de maintenir l'entreprise en marche est un objectif réconciliateur, qui va jouer en amortisseur de ces divergences d'intérêt qui peuvent se traduire par des tensions antagonistes et notamment en période difficile, c'est-à-dire dans des moments les plus sensibles de la vie de l'entreprise ; et il apparaît nettement que s'accorder à remettre l'entreprise sur pieds est plus avantageux que de la mettre en faillite ; et notamment, même pour les banquiers qui sont « souvent pressés » à mettre l'entreprise défailante en dissolution judiciaire, puisqu'ils perdent inévitablement une partie de leur capital engagé. Donc le maintien de l'entreprise amènera les différents acteurs à faire des concessions et contribuer et aider (*même en conseillant*) pour trouver des solutions qui pourraient satisfaire tout le monde.

Donc pour préciser, nous pouvons dire que le maintien de l'entreprise solvable importe pour :

1. Les propriétaires de l'entreprise, car comme il est nettement évident, il s'agit de leur propre patrimoine, (*si nous précisons surtout le cas des entreprises familiales*), et même s'il s'agit d'un petit porteur d'action (*minoritaire*) la question du maintien de l'entreprise lui importerait de toute évidence puisque le contraire signifierait pour lui une perte d'une partie de son propre patrimoine ;
2. Les créanciers sont particulièrement touchés par cet objectif « réconciliateur » car même s'ils sont remboursés en priorité dans le cas de la liquidation de l'entreprise, la récupération des avances n'est pas garantie en totalité et certainement pas pour les créanciers non prioritaires ;
3. Pour la banque c'est une question assez spécifique, car il s'agit de remettre une entreprise sur pieds et pouvoir ainsi récupérer les avances consenties, mais surtout il s'agit de maintenir un client ;
4. Les dirigeants sont une partie prenante dont les objectifs sont quasiment assimilés à ceux de l'entreprise vu leur imbrication dans celle-ci, il s'agit en fait d'un prestige à préserver, une carrière à mettre à profit... ;
5. L'ETAT étant un acteur actif en ce sens puisque la disparition d'une entreprise signifierait raviver le problème endémique du chômage, ou même un vide dans le tissu industriel et notamment quand il s'agit d'une branche d'activité spécifique ou même en ce qui concerne les déséquilibres régionaux.

Conclusion

Au terme de ce chapitre, nous pouvons affirmer que l'entreprise dispose de diverses sources de financement lui permettant de faire face à ses besoins permanents des capitaux. Loin d'être arbitraire, le choix d'un tel ou tel moyen de financement repose sur un certain nombre de paramètres tel que le coût de la source de financement.

Un certain nombre de théories se sont intéressées à éclairer la problématique du financement des entreprises telles que la théorie de Modigliani et Miller, la théorie d'agence et la théorie de signal.

Le choix d'un tel ou tel moyen de financement est fonction du besoin à financer qui peut être un besoin immédiat qui répond à une dépense d'exploitation, comme il peut concerner une longue période à une dépense d'investissement. En effet, le risque bancaire constitue un des éléments déterminants dans les opérations de crédit. Toute mauvaise évaluation de ce risque par les banques peut entraîner celle-ci dans des situations qui peuvent avoir des répercussions négatives sur le fonctionnement normal. Etant donné ce risque, le crédit doit être garanti par les valeurs matérielles que l'entreprise possède.

Introduction

Dans ce chapitre, nous allons étudier le cas de l'entreprise SOCOTHYD. Notre objectif est de faire une analyse financière de sa situation sur une période allant de 2012 à 2014. Pour cela, nous nous sommes basés sur l'étude des documents comptables internes de l'entreprise (*bilans et comptes de résultats*).

Nous analysons dans ce chapitre l'équilibre financier, les ratios et la situation de l'entreprise après avoir présenté ses bilans financiers et les comptes des résultats de 2012 à 2014. Nous avons organisé ce chapitre en quatre sections. La première traite de la présentation de l'entreprise SOCOTHYD, son historique, son activité et son organisation.

Dans la deuxième section, nous allons évaluer l'équilibre financier et présenter les bilans financiers de l'entreprise SOCOTHYD.

La troisième section, porte sur l'analyse de la rentabilité de SOCOTHYD. Dans cette section, nous présentons les soldes intermédiaires de gestion ainsi que la capacité d'autofinancement et l'autofinancement de l'entreprise.

Enfin, dans la quatrième section, on analyse les différents ratios de l'entreprise SOCOTHYD.

Section 1 : Présentation de l'entreprise SOCOTHYD

1-Historique et missions de SOCOTHYD

Dans la perspective de son développement, la «SOCOTHYD» s'est engagée dans la voie de satisfaction des exigences de ses clients par une écoute permanente de son environnement.

Elle s'est attelée à :

- La valorisation de son potentiel humain ;
- L'amélioration de ses produits ;
- La transparence à l'égard de ses partenaires ;
- Une exigence soutenue du respect de l'environnement.

Le montant du capital social de l'entreprise n'a pas évolué qu'en cours de l'exercice 2004, suite à la résolution de l'AGEX du 12/05/2004 qui a décidé d'une augmentation du capital pour un montant de 240 000 000,00 DA. Cette augmentation est faite par l'émission de 800 actions nouvelles de valeur nominale de 300 000,00 DA entièrement souscrites et libérées par l'état actionnaire, représenté par la Société de Gestion des Participations Chimie & Pharmacie « GEPHAC ».

La SOCOTHYD a pour missions essentielles la production et la commercialisation des produits parapharmaceutiques (*Produits de coton Hydrophile, Produits de Gaze, Bande plâtrée sparadrap et Bandes de crêpe*) et produit d'Hygiène corporelle (*Serviette périodique et couche pour bébé*).

2- L'effectif de SOCOTHYD

Le tableau qui suit nous donnera l'effectif de l'entreprise SOCOTHYD selon leur grade de 2009 à 2013.

Tableau N°06 : Répartition de l'effectif de SOCOTHYD

Catégories SP	Exercices				
	2009	2010	2011	2012	2013
Cadre dirigeant	6	5	5	7	7
Cadre supérieur	27	28	29	28	29
Cadre moyen	50	53	72	69	72
La maîtrise	67	58	68	67	63
L'exécution	394	385	429	435	442
TOTAL	544	529	556	606	613
Dont pré-emplois	21	34	47	44	52
Apprentis et stagiaires	48	69	62	71	51

Source : Elaboré par nous-mêmes à partir des données collectées.

Chapitre III : L'endettement dans le cadre de l'entreprise Algérienne

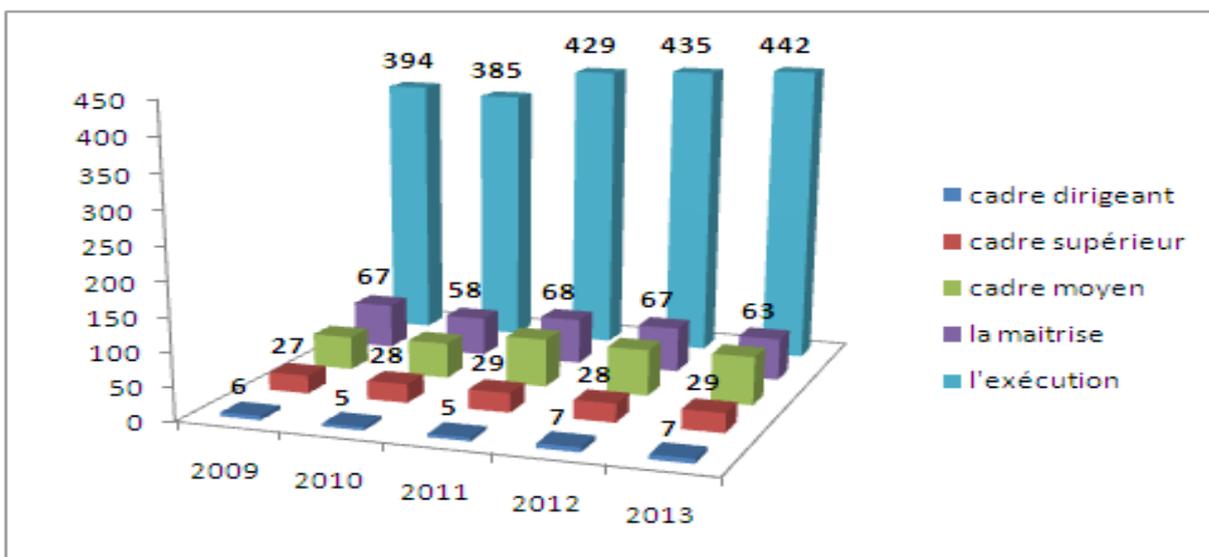
On constate au terme de ce tableau que l'entreprise SOCOTHYD dispose au terme de l'exercice 2013 de :

- Sept cadres dirigeant ;
- Vingt-neuf cadres supérieurs ;
- Soixante-douze cadres moyens ;
- Soixante-trois agents de maîtrise ;
- Quatre cent quarante-deux agents d'exécution ;
- Soit un total de 613.

2-1- Evolution du nombre d'employés/ Catégorie SP

La représentation graphique ci-après nous montre également l'évolution du nombre d'employés de SOCOTHYD de 2009 à 2013.

Graphe N°01 : Evolution du nombre d'employés /catégorie SP



Source : Elaboré par nous-mêmes à partir des données collectées.

On constate que :

- La catégorie cadre dirigeant évolue d'une façon relativement faible au cours des différents exercices puisque elle passe de 5 à seulement 7 cadre dirigeant ;
- La catégorie cadre supérieur connaît le même ressort puisque elle passe de 27 à 29 au cours des différents exercices ;
- La catégorie cadre moyen connaît une évolution considérable au cours des différents exercices puisque elle passe de 50 à 72 cadre moyen ;
- On constate une diminution de la catégorie des agents de maîtrise au cours des différents exercices puisqu'ils passent de 67 agents en 2009 à 63 agents en 2013 ;

Chapitre III : L'endettement dans le cadre de l'entreprise Algérienne

- La catégorie agent d'exécution est en nette évolution durant les différents exercices puisqu'elle passe de 394 agents en 2009 à 442 agents en 2013.

3-Le patrimoine de l'entreprise

Dans le cadre de l'exécution de ses missions essentielles de production et de commercialisation, la SOCOTHYD est organisée en mono unité, qui comprennent (02) sites :

- **Le site Isser** : spécialisé dans la production des produits de pansements (*Produit de coton, de gaze, Bande Plâtrée, sparadrap et Bandes de crêpe*) ;
- **Le site de Bordj Menaiel** : spécialisé dans la production de l'hygiène corporelle.

Aussi, selon les actes de propriétés l'entreprise s'étant sur une superficie de 85 345 m² (superficie bâtie : 25 996 m² ; superficie non bâtie : 59 349 m²) sa valeur globale s'élève à 57 578 KDA, réparti sur les deux sites comme suit :

- **Site « Isser »** : d'une valeur de 56 327 KDA, réparti comme suit :
 - Direction Générale, Atelier Bande Plâtrée et Magasin Produit finis : 14 352 m² ;
 - Atelier sparadrap et terrain à proximité de la route communale : 29 556 m² ;
 - Unité mère (Atelier Coton et Gaze) : 22 881 m² ;
 - Climatisation : 6 066 m².
- **Site « Bordj Menaiel »** avec une superficie de 12 490 m², d'une valeur de 1251 DA.

4-La structure organisationnelle de la SOCOTHYD

4-1-La stratégie de SOCOTHYD

SOCOTHYD étant le leader au niveau national de la production et la commercialisation des produits parapharmaceutiques et aussi spécialisé dans les articles d'hygiène corporelles, lutte pour la pérennisation et la préservation de l'emploi dans un environnement concurrentiel. De plus en plus SOCOTHYD est renforcée dans sa volonté de mettre en œuvre une démarche intégrée selon les référentiels internationaux « ISO 13485/2003 », « ISO 9001/2008 », « ISO 14001/2004 » et « OHSAS 18001/2007 », pour améliorer ses performances dans le cadre du développement du développement durable et la citoyenneté et assurer son développement.

SOCOTHYD consciente des enjeux de l'environnement qui l'entoure a fait de la satisfaction de ses clients et des parties intéressées sa première préoccupation à cet effet elle s'engage à :

- S'inscrire dans une stratégie de fidélisation de ces clients ;
- Augmenter ses part de marché ;
- S'aligner aux prix du marché ;
- La rationalisation, l'optimisation et la concrétisation du plan de développement ;

- Rénover la station de coton et diversifier les produits ;
- Réduire le niveau des stocks, négociation lors de l'achat et redéploiement de l'effectif ;
- Instaurer une relation avec ses clients basée sur une bonne communication et le respect des engagements pris ;
- Satisfaire tous les engagements pris vis-à-vis de ses clients, partenaires et parties intéressées ;
- Améliorer les délais et l'efficacité de ses services ;
- Assurer une veille technologique dans le domaine des équipements de production et de soutien pour accroître la production, satisfaire la clientèle et répondre aux exigences réglementaires relative à la qualité, l'environnement, la santé et la sécurité au travail ;
- Veiller et respecter la législation et la réglementation en matière d'environnement, de santé et de sécurité au travail ;
- Prévenir la pollution par :
 - La réduction, le tri sélectif et la valorisation des déchets ;
 - Traitement des effluents liquides ;
 - La réduction des émissions dans l'air.
- La rationalisation dans la consommation de ressources naturelles (*énergie, eau et gaz*).

4-2- Le développement de SOCOTHYD

La SOCOTHYD vise dans son optique permanente d'excellence, atteindre ses objectifs, améliorer et à élargir sa gamme de produits, afin de satisfaire les besoins explicites et implicites de sa clientèle.

L'entreprise a réalisé au 31/12/2014, un bénéfice net de 193 675 KDA contre 163 077 KDA en 2013, soit une évolution de 18,76%. Ce résultat est le fruit des efforts fournis tout au long de l'année dans une conjoncture défavorable, notamment la dévaluation du dinar algérien (*Taux USD DZD au 01/01/2014 : 1USD =79,09 DA ; au 30/12/2017 :1USD= 87,90 DA*). Néanmoins, l'entreprise a contracté des prix d'achat des matières premières très compétitifs, suite à une consultation élargie.

Aussi, la ré-certification de son Système de Management Qualité conformément aux normes ISO 9001-2008 et ISO 13485-2003 et la certification Système de Management Environnement conformément aux normes ISO 14001-2004 par des organismes habilités reste un enjeu majeur pour le développement de la SOCOTHYD et la satisfaction de la clientèle et des parties intéressées.

Chapitre III : L'endettement dans le cadre de l'entreprise Algérienne

Dans une optique d'amélioration et de développement continu, la Direction Générale ne ménage aucuns efforts afin de réaliser les objectifs tracés pour l'année 2015 :

- La finalisation de la concrétisation du plan de développement, à noter que le taux de la réalisation globale au 31/12/2014 est de 82% du montant alloué ;
- La préservation des labels de l'entreprise et les certifications (*SMQ ISO 9001-2008 et ISO 13485-2003 et SME ISO 14001-2004*) ;
- Le suivi de la mise en place du système de management de santé et sécurité au travail selon le référentiel OHSAS 18001, et l'intégration des trois systèmes (*Qualité/Sécurité/Environnement*) ;
- L'entame des travaux de confortement de l'atelier cardage afin de reprendre l'activité dans le les plus proches délais ;
- Le recouvrement des créances détenues sur les établissements de la santé publique, demeurent la préoccupation constante de la Direction Générale.

5- Activité de l'entreprise

L'entreprise est organisée en mono-unité et comprend trois structures de production spécialisées sur la base du couple produit / marche :

- Production de produits de pansement (*produit de coton et de gaz*) sise à ISSER ;
- Production de bande plâtrée sise à ISSER ;
- Production des articles d'hygiène corporelle sise à Bordj-Menaiel.

5-1- Produits de pansement (*produits de coton et de gaz*)

L'usine d'ISSER a démarré en 1969 avec un atelier de blanchiment et un atelier de coton et de gaz. Ce dernier a subi plusieurs opérations d'extension et de renouvellement périodique des équipements, notamment à partir de l'année 1999 dans le cadre de l'opération réhabilitation et de mise à niveau de l'entreprise.

Il est composé des ateliers suivants :

- **Atelier de tissage** : sa capacité de production est de 12.000.000 ML par année ;
- **Atelier traitement du coton et de gaz** : sa capacité annuelle est de 600 000 Kg de coton et de 18 millions de M² de gaze ;
- **Atelier cardage et conditionnement du coton en rouleaux et en zigzag** : sa capacité annuelle est de 600 000 Kg ;
- **Atelier façonnage et conditionnement du tampon dentaire** : sa capacité annuelle est de 900 000 boites ;

Chapitre III : L'endettement dans le cadre de l'entreprise Algérienne

- **Atelier façonnage et conditionnement des produits de gaze** : (*compresses, bandes et pièces de gaze*) : sa capacité annuelle est de 30 millions de M².

5-2-Produits de bande plâtrée : cet atelier a commencé la production en Septembre 2002. Sa capacité de production actuelle est de 1 500 000 M².

5-3-Produits d'hygiène corporelle : l'usine de Bordj-Menaïel a démarrée en 1992, avec deux lignes de production. La première ligne est consacrée à la production de la couche culotte et de serviette périodique, et la seconde ligne porte sur la production de couche bébé.

En 2001 l'entreprise a acquis une ligne de production automatique pour la fabrication de la serviette périodique extra mince pour femme. Les produits fabriqués et la capacité de production annuelle sont :

- Couches culottes 1^{er} et 2^{eme} âges 7 500 000 (*paquet de 10*) ;
- Serviette hygiénique normale 6.000.000 (*paquet de 10*) ;
- Serviette hygiénique extra mince (DYMA) 3.000.000 (*paquet de 10*) ;
- Couches bébé 500 000 (*paquet de 20*).

5-4- Produits fabriqués par l'entreprise

Le tableau ci-dessous représente les différents produits fabriqués par l'entreprise SOCOTHYD.

Tableau N°07 : Produits fabriqués par l'entreprise

Produits fabriqué par l'usine d'ISSER	Produits fabriqué par l'usine de Bordj-Menaïel
<p>Produit de coton hydrophile :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Le coton zigzag et rouleaux. - Le coton à démaquiller et dermatologique. - Tampons dentaires diamètre 8.10 et 12 mm - Le coton à lustrer. <p>Produit de gaze :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Les compresses non stériles en boites de 10 et de 100 pièces. - La bande de gaz. - Le rouleau de gaze. - Les compresses oculaires non stériles en boites de 10 et 100 pièces. - La bande élastique. - La bande plâtrée 	<p>Les produits d'hygiène corporelles :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Les couches bébé en paquets de 20 pièces. - Les couches culottes 1^{er} et 2^{eme} âge. <p>La serviette périodique normale et ultra minces (DYMA).</p>

Source : Elaboré par nous-mêmes sur la base des documents internes de l'entreprise.

6. Le Positionnement et le marché de l'entreprise SOCOTHYD

L'objectif stratégique de la «SOCOTHYD» est la satisfaction des besoins du marché national en produits parapharmaceutiques destinés essentiellement au secteur de la santé. Cet objectif a été atteint. Aujourd'hui, la «SOCOTHYD» détient un quasi-monopole sur la production des articles de coton et de gaze. Ces produits sont destinés en grande partie à une seule catégorie de clients (*les hôpitaux publics*).

D'après les études menées par l'entreprise, les produits du marché national vendus par l'entreprise ainsi que, les parts du marché national détenus par la «SOCOTHYD» par famille de produits sont de l'ordre de :

- Produits de coton 90% ;
- Produits de gaze 80% ;
- Articles d'hygiènes 20%.

Le portefeuille clients de la «SOCOTHYD» est composé de :

- La pharmacie centrale des hôpitaux ;
- Les établissements hospitaliers ;
- Les secteurs sanitaires ;
- Les dépositaires (*agent agréés*) ;
- Les détaillants (*pharmacie*) ;
- Les cliniques privées.

La «SOCOTHYD» s'est également inscrite dans la stratégie nationale de promotion des exportations hors hydrocarbures. Pour cela, certains pays ont été ciblés comme le MAROC et la TURQUIE, etc. Dans ce cadre, elle a multiplié sa participation aux foires et aux expositions internationales tout au long des années 2000 à 2004, notamment en LYBIE, en IRAK, au SOUDAN, au NIGER et en RUSSIE. La certification qu'a obtenue SOCOTHYD et l'apposition du marquage sur ses produits qui lui confère d'ailleurs, une envergure internationale.

S'agissant du marché de SOCOTHYD et se basant sur les études menées par l'entreprise, les parts de marché national détenues par famille de produit sont représentées dans le tableau n°08 suivant :

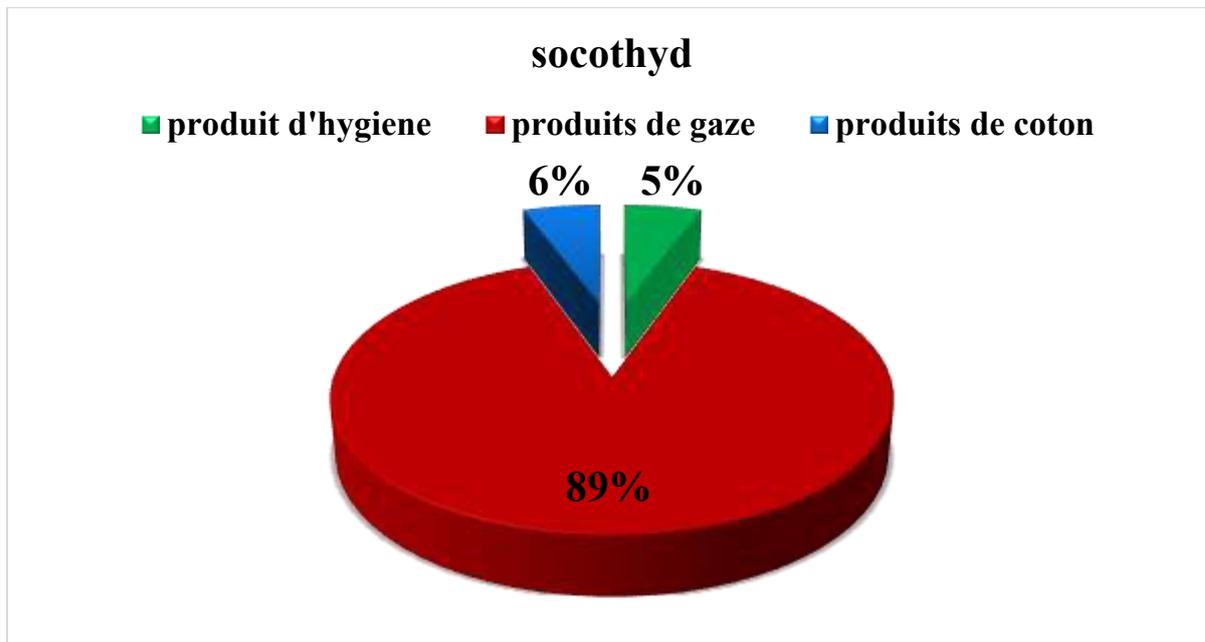
Tableau N°08 : Parts de marché de l'entreprise

	Coton blanc	Produits de gaze	Produits d'hygiène
SOCOTYD	5%	80%	5%
Concurrents	95%	20%	95%

Source : Elaboré par nous-mêmes sur la base des documents internes de l'entreprise.

Quant au marché de SOCOTHYD, celui-ci se présente comme suit :

Schéma N°04 : Parts de marché de l'entreprise



Source : Elaboré par nous-mêmes sur la base des documents internes de l'entreprise.

S'agissant du portefeuille client de la «SOCOTHYD», celui-ci regroupe les principaux clients du marché dont :

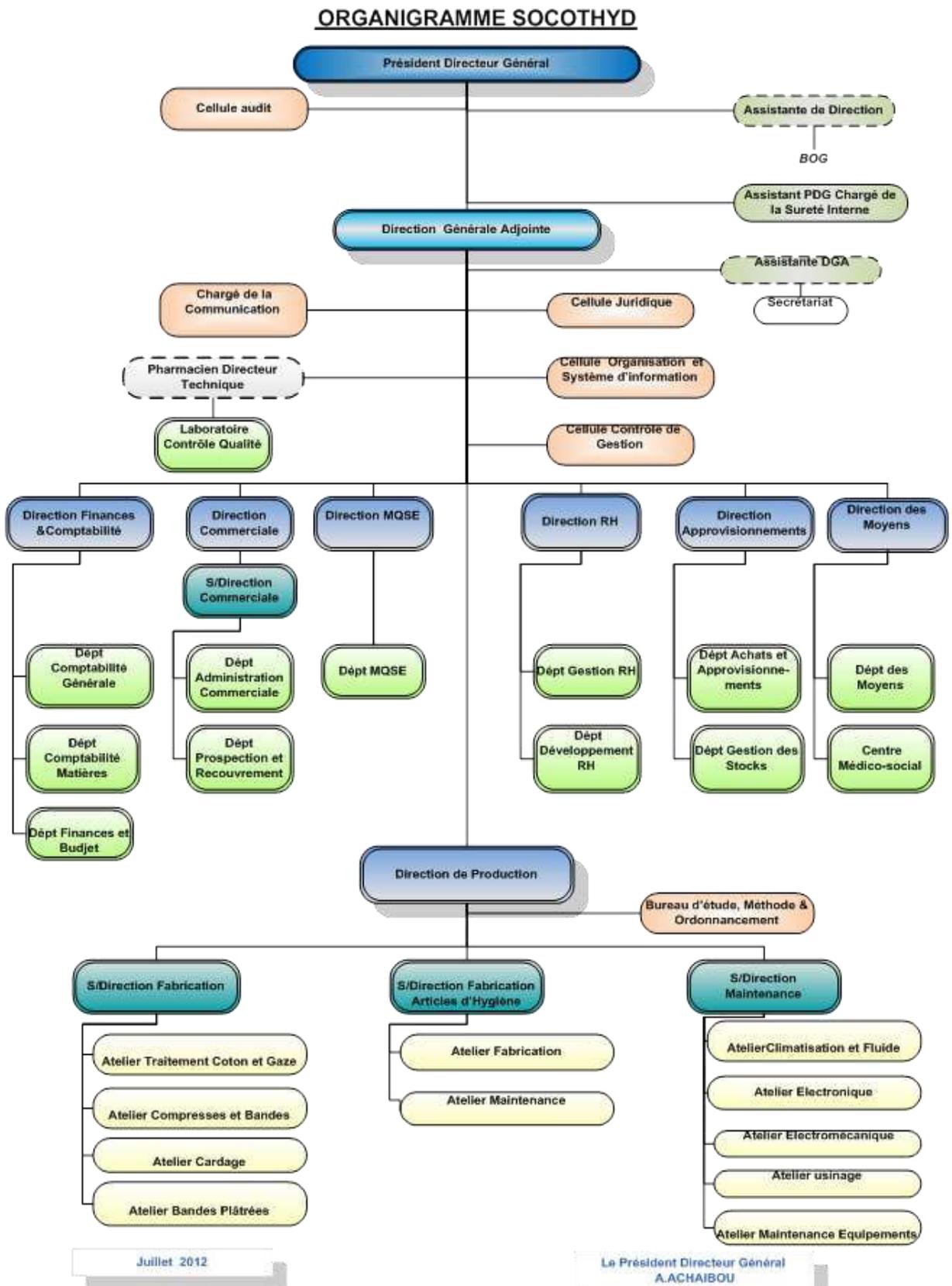
- **La 1^{ère} catégorie** est composée du C.H.U, des Secteurs sanitaires, des cliniques et cabinet médicaux ;
- **La 2^{ème} catégorie** est composée de Grossistes, d'agents agréés, de grandes surfaces et de cliniques.

7- La structure Organisationnelle la «SOCOTHYD»

L'entreprise comme toute SPA est dotée d'un Conseil d'Administration présidé par le Président Directeur Général. La direction générale est munie du secrétariat de la direction managements qualité, de la cellule audit et contrôle de gestion et du département informatique et système d'une part et d'assistants chargés de la communication, d'étude et développement de l'autre part. Le PDG est subordonné par la direction générale adjoint qui gère les différentes directions : des ventes, des approvisionnements, des moyens et ressources humaines, et de la direction financière et d'exploitation.

Ainsi, la structure organisationnelle de SOCOTHYD est présentée par le schéma n°05, ci-après, relatif à l'organigramme de l'entreprise.

Schéma n°05: Organigramme de la SOCOTHYD



Source : Elaboré par nous-mêmes sur la base des documents internes de l'entreprise.

8-Présentation de l'organisation et des missions de la direction finance et comptabilité

Les missions de la direction finance et comptabilité se présentent comme suit :

- Assurer la coordination et la régulation des comptabilités ;
- Assurer la continuité des financements nécessaires à l'activité de l'entreprise en optimisant notamment les coûts ;
- Développer les procédures de calcul des coûts et de gestion prévisionnelle ;
- Coordonner les opérations d'investissement conformément aux procédures fixées ;
- Elaborer et mettre en œuvre, une fois adoptées, les procédures internes, déceler les anomalies et mettre en œuvre les actions correctives (*on suggérer*) ;
- Veiller au respect de la législation, de la réglementation et à la protection de l'entreprise sur le plan juridique ;
- Concevoir, en relation avec le service informatique, l'organisation générale du traitement de l'information de la fonction ;
- Rendre compte à la direction générale.

Ceci fait que la direction Finance et Comptabilité intervient sur deux plans :

- Sur le plan Financier ;
- Sur le plan Comptable.

▪ **Sur le plan financier :**

La mission de la direction financière sur le plan financier consiste à :

- Etablir le plan de financement annuel ;
- Etre associée aux contacts avec les organismes financiers et les prendre en charge s'il y a lieu par délégation de la direction générale ;
- Assister la direction générale dans le choix des banques dans le respect des prérogatives du conseil d'administration statuant à l'effet ;
- Etablir et actualiser le tableau des conditions bancaires ;
- Fournir à la direction générale les informations nécessaires à la négociation avec les partenaires financiers et l'assister dans les négociations (*ou les conduire avec -lettre de mission -reporting*).

Soumettre à la direction générale :

- Le choix des financements à moyen et long termes ;
 - L'introduction de nouvelles sources de financement.
- Etablir le tableau de bord financier hebdomadaire et mensuel de l'entreprise et en assurer le suivi ;

Chapitre III : L'endettement dans le cadre de l'entreprise Algérienne

- Instruire les dossiers de demandes de prêts, de subvention et d'aides dont peut bénéficier l'entreprise et en assurer le suivi ;
 - Réaliser les analyses financières de l'entreprise à usage interne ou pour l'externe ;
 - Définir, en relation avec la direction générale, les conditions de paiement des clients et veiller à leurs applications. Cette direction est aussi chargée de réaliser les analyses de bilan des clients dont les relations avec l'entreprise le justifient, et d'informer la direction générale (*ainsi que la direction commerciale*) de tout risque de non solvabilité des clients, sur constat de l'encours ou des commandes, ou sur saisie de la direction commerciale ;
 - Déterminer les conditions de paiement des fournisseurs et les modalités de règlement ;
 - Veiller au respect des échéances programmées et informer la direction générale de tout risque de retard de paiement ;
 - Etre responsable de la caisse de la société.
- **Sur le plan Comptable**

La mission de la direction Finance et Comptabilité sur le plan comptable consiste à :

- Mettre à jour les documents comptables légaux (*grand livre, journal général, livre d'inventaire*) ;
- Arrêter les coûts de revient de la gamme SOCOTHYD ;
- Etablir les bilans (*trimestriels*) et les comptes de résultats (*mensuels*) de l'entreprise. Veiller à leurs conformités aux exigences légales ;
- Recevoir le commissaire aux comptes et les vérificateurs et leurs préparer les éléments nécessaires ;
- Etablir l'ensemble des déclarations fiscales et parafiscales demandées à l'entreprise ;
- Suivre l'évolution de la législation dans le domaine comptable (*dont les lois de finances*) ;
- Proposer toutes améliorations des procédures comptables ;
- Assurer la valorisation des inventaires périodiques et annuels.

8-1-Organisation de la Direction Finance et Comptabilité (DFC)

La DFC est composée de trois services qui sont répartis comme suit :

- Le service de comptabilité générale ;
 - Le service des finances ;
 - Le service de comptabilité matières.
- **Le Service comptabilité générale** est un service qui représente la finalité de toutes les opérations, c'est à ce dernier, que parviennent tous les documents afin de procéder à leurs

contrôle, leurs imputations, et leurs comptabilisations, dans leurs différents journaux appropriés, afin d'être enregistrés dans les grands livres et sur la balance pour l'établissement du bilan. Ce service est aussi composé de trois sections :

- La section comptabilisation achat ;
 - La section comptabilisation vente ;
 - La section comptabilisation de la trésorerie.
- **Le Service des finances** est chargé du suivi de toutes les opérations de la trésorerie (*Établissement des fiches de dépenses et des fiches de recettes après la réception des factures*) et également, ce service s'occupe du suivi des dossiers de crédits d'importation et d'exportation avec leurs paiements ainsi que de toutes sorte d'opérations qui a une relation avec la banque ;
- **Le Service de la comptabilité matières** est celui qui reçoit les bons de réceptions et de sorties auprès de la gestion de stock (*produit finis, matières premières, marchandises et pièces de rechange*), lui permettant de procéder à la comptabilisation et au suivi des mouvements des stocks (*Entrée, Sortie*). C'est dans ce service que sont aussi reçues les factures d'achat avec leurs bons de réceptions ainsi que les factures des frais accessoires y afférentes pour leur comptabilisation et la détermination du coût d'achat. Ce service est également chargé de :
- Dresser les états de rapprochement périodique avec la gestion des stocks et la comptabilité générale ;
 - Recevoir les documents qui enregistrent toutes les opérations d'entrées et de sorties de la matière et des marchandises en stocks. Après la centralisation et en fin de mois, un état de ces mouvements est transmis à la comptabilité générale. Ce service est tenu également de procéder à des rapprochements avec la Gestion des stocks.
 - D'établir une fiche de stock pour chaque article, ainsi que la balance mensuelle et annuelle pour contrôler les comptes utilisés. Dans ce service qu'est assurée la centralisation des stocks. Le journal est alors ouvert pour la centralisation des mouvements des entrées et sorties de tous les stocks tenus en permanence. Une fois l'imputation faite, on procède à la saisie de toutes les pièces dans les différents journaux. La deuxième phase du travail consiste à faire un pré-tirage pour contrôle de saisie, vient ensuite la dernière étape qui est l'édition des journaux, des grands livres (*comptes généraux et comptes tiers*) les balances (*générales et tiers*). Ce travail est mensuel et c'est un cumul des comptes par familles.

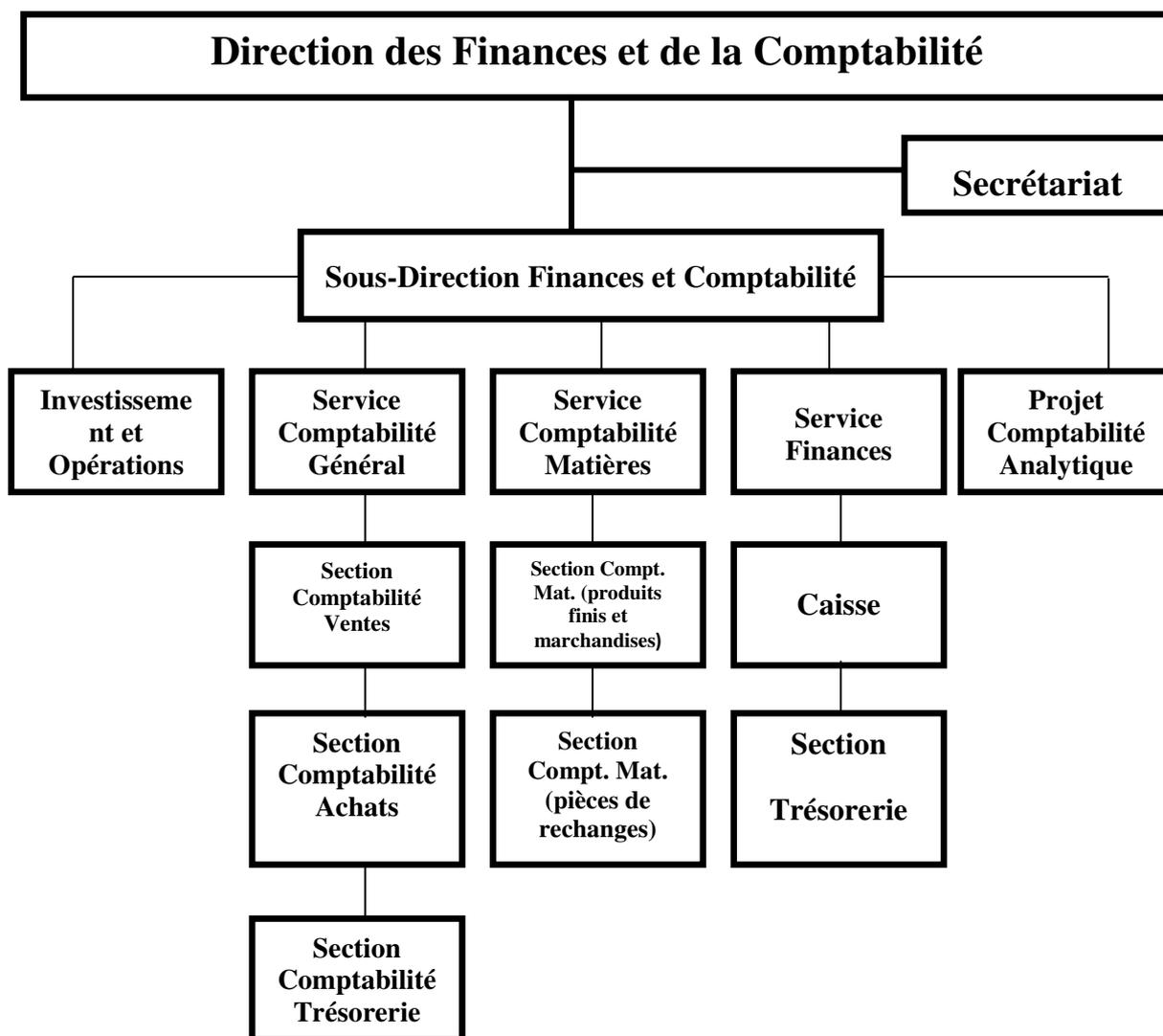
Chapitre III : L'endettement dans le cadre de l'entreprise Algérienne

Ce service est composé de deux sections :

- La section des produits finis et marchandises ;
- La Section pièces de rechange.

Nous résumons par le schéma n°06, ci-après, la structure organisationnelle de la direction Finance et Comptabilité.

Schéma N°06 : Structure organisationnelle de la direction finance et comptabilité



Source : Elaboré, par nous-mêmes, sur la base des documents internes de l'entreprise.

8-2-Présentation du service comptabilité général

Le service Comptabilité Générale est un service qui représente la finalité de toutes les opérations. Tous les documents parviennent à ce service afin de procéder au contrôle, à l'imputation et à leur comptabilisation dans les différents journaux auxiliaires.

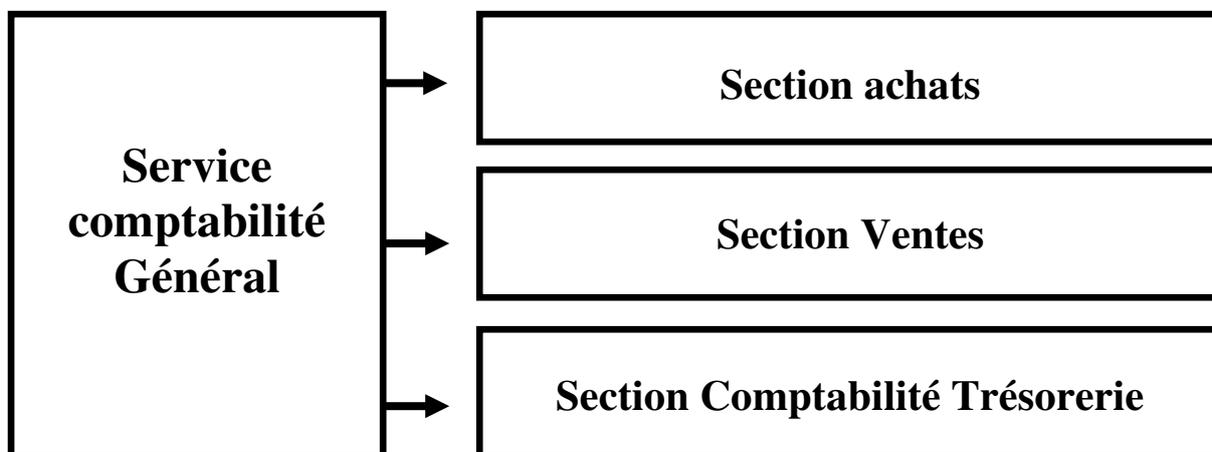
Chapitre III : L'endettement dans le cadre de l'entreprise Algérienne

Le système comptable à la SOCOTHYD est un système de centralisation où le comptable est chargé :

- **Du recouvrement** : On désigne par "recouvrement" les démarches effectuées par un créancier pour récupérer les sommes qui lui sont dues par le débiteur. Dans le monde de l'entreprise, le recouvrement est une procédure utilisée par un prestataire de services ou un fournisseur pour pousser ou forcer le client à payer sa dette ;
- **Des opérations diverses** : il reçoit les documents pour faire la comptabilisation des salaires et des impôts ;
- **Des ventes** : la comptabilisation des factures des clients ;
- **Du C.C.P** : sont enregistrées dans ce journal, les opérations d'encaissement et de décaissement «paiement des salaires par C.C.P. » ainsi que les virements de fonds c.c.p. et banque ;
- **Achats locaux** ;
- **DES achats d'importation** ;
- **Des opérations de banque d'exploitation** : il fait l'enregistrement de toutes les opérations d'encaissement (*chèques, avis de débit*).
- **Des opérations de CAISSE** : il reçoit les opérations d'encaissement retrait de fonds pour salaires, le décaissement pour règlement des salaires ainsi que les achats en espèce.
- **Des opérations de centralisation de stock** : fait la centralisation des mouvements des entrées/sorties.

Nous résumons ce point par la présentation dans le schéma N°07, l'organigramme du service CG.

Schéma N°07 : Organigramme de service comptabilité générale



Source : Elaboré, par nous-mêmes, sur la base des documents internes de l'entreprise.

Chapitre III : L'endettement dans le cadre de l'entreprise Algérienne

Section 2 : Présentation des bilans financiers des exercices (2012, 2013, 2014) et analyse de l'équilibre financier

Après avoir présenté l'organisme d'accueil, nous allons essayer maintenant d'analyser la situation financière de l'entreprise **SOCOTHYD** durant les trois exercices.

1. Elaboration des bilans financiers des exercices 2012, 2013, 2014

Cette section est consacrée à l'établissement des bilans financiers à partir des bilans comptables puisque ceux-ci ne peuvent être utilisés directement qu'après avoir opéré les retraitements et les reclassements nécessaires, afin de faciliter leurs études.

Tableau N°09 : Les emplois des bilans financiers de 2012 à 2014

(Unité : DA)

Désignations	Exercice 2012	%	Exercice 2013	%	Exercice 2014	%
Actif immob.non courant dont : (1)	623525556,26	16,05	790198916,15	19,88	894814050,14	22,64
Immobilisation incorporelles	4059239,21	0.1	2468075,80	0.06	952926.65	0.02
Immobilisation corporelles	419511605,5	10,8	377326214,7	9.50	728295020,37	18.43
Terrains	57578286,00		57578286,00		57578286,00	
Bâtiments	73674315,98		8191437,36		104731625,20	
Autres immobilisations corporelles	288259003,52		237846491,36		565985109,17	
Immobilisations en concession	0,00		0,00		0,00	
Immobilisations encours	120415672,25	3,1	331934058,60	8.35	62868631,09	1,59
Immobilisations financières	79539039.3	2.05	78470567,03	1.97	102697472,03	2.60
Titres mis en équivalence	0,00		0,00		0,00	
Autres participations et créances rattachées	0,00		0,00		0,00	
Autres titres immobilisés	3100000,00		2250000,00		2800000,00	
Prêts et autres actifs financiers non courants	32322494,16		38453172,72		44352359,86	
Impôts différés actif	44116545,14		37767394,31		55545112,17	
Actif courant dont :(2)	3259834599.20	83,95	3183737521,59	80,12	3056735298,32	77,36
Stocks et encours	769931112,48	19.84	848491378,06	21.35	913106516,48	23,11
Créances et emplois assimilés	1764126483,4	45.43	1873232745,96	47.14	1979215638,42	50,09
Clients	1709389067,45		1813096234,43		1929265778,73	
Autres débiteurs	21665309,08		15346889,45		13441091,15	
Impôts et assimilés	33072106,87		44789622,08		36508768,54	
Autres créances et emplois assimilés	0,00		0,00		0,00	
Disponibilités et assimilés	725777003,32	18.68	462013397,57	11.63	164413143,42	4,16
Placements et autres actifs financiers courants	0,00		0,00		0,00	
Trésorerie	725777003,32		462013397,57		164413143,42	
Total actif (1+2)	3883360155,46	100	3973936437,74	100	3951549348,46	100

Source : Elaboré, par nous-mêmes, sur la base des documents internes de l'entreprise de 2012 à 2014.

Chapitre III : L'endettement dans le cadre de l'entreprise Algérienne

Tableau N°10 : Les ressources des bilans financiers de 2012 à 2014(Unité : DA)

Désignations	Exercice 2012	%	Exercice 2013	%	Exercice 2014	%
Fonds propres dont	1311821813,25	33,78	1413778833,16	35,58	1496627408,07	37,87
Capital émis	540000000,00	13,91	1170000000,00	29,44	1170000000,00	29,61
Capital non appelé	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Primes et réserves- réserves consolidés	640407517,65	16,49	80701813,25	2,04	175101833,16	4,43
Ecart de réévaluation	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Ecart d'équivalence	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Report à nouveau	131414295,60	3,38	163077019,91	4,10	151525574,91	3,83
Passif non courant dont	1747273022,57	44,99	1698492631,48	42,74	1646925059,67	41,68
Emprunts et dettes financières	1539281404,91	39,64	1522222545,61	38,31	1456831936,17	36,86
Impôts (différés et provisionnés)	0,00	0,00	0,00	0,00	4164828,01	0,11
Autres dettes non courantes	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Provisions et produits constatés d'avance	207991617,66	5,35	176270085,87	4,43	185928295,49	4,71
Passif courant dont :	824265319,64	21,23	861664973,10	21,68	807996880,72	20,45
Fournisseurs et comptes rattachés	231833931,28	5,97	339085391,33	8,53	233758055,72	5,92
Impôts	35830706,28	0,92	61998100,00	1,56	68706960,11	1,74
Autres dettes	58337204,80	1,50	71517829,27	1,80	125055651,19	3,16
Trésorerie passif	498263477,28	12,84	389063652,50	9,79	380476213,70	9,63
Total passif	3883360155,46	100	3973936437,74	100	3951549348,46	100

Source : Elaboré, par nous-mêmes, sur la base des documents internes de l'entreprise de 2012 à 2014.

Sur la base des bilans financiers, nous obtenons les bilans financiers condensés, de 2012 à 2014, suivant :

Chapitre III : L'endettement dans le cadre de l'entreprise Algérienne

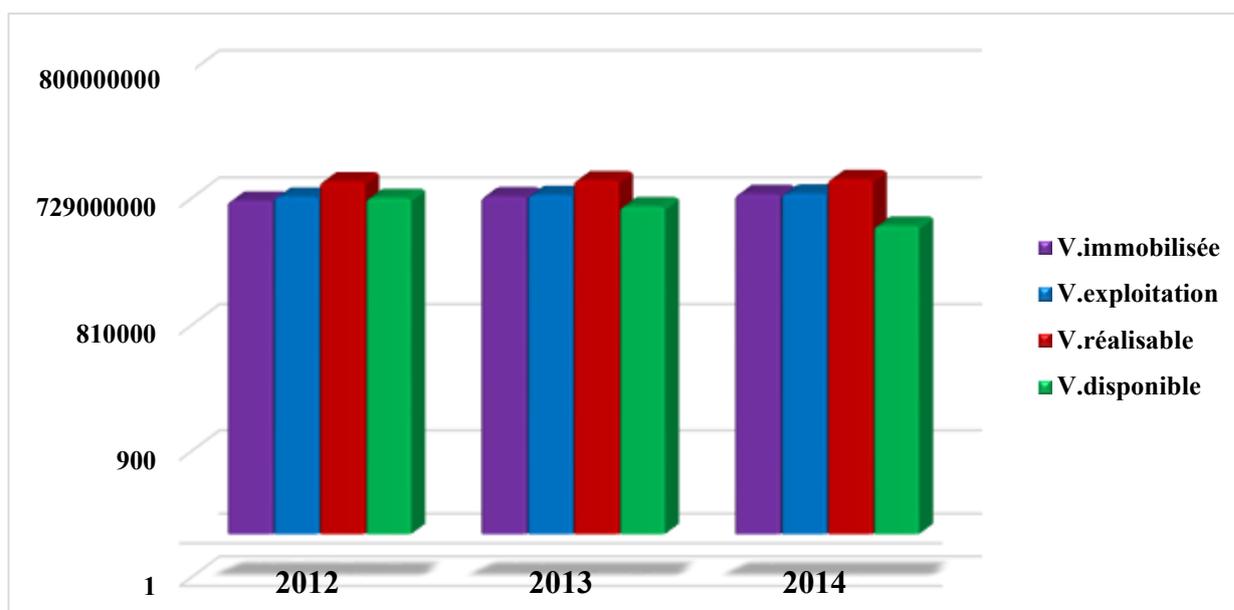
Tableau N°11 : Les bilans financiers condensés de 2012 à 2014 (Unité : DA)

2012					
Actif	Montants	%	Passif	Montants	%
V. immobilisée	623525556,26	16,05	Fond propres	1311821813,25	33,78
V. d'exploitation	769931112,48	19,84	DLMT	1747273022,57	44,99
V. réalisables	1764126483,4	45,43	DCT	824265319,64	21,23
V. disponibles	725779003,32	18,68			
Total actif	3883360155,46	100	Total Passif	3883360155,46	100
2013					
Actif	Montants	%	Passif	Montants	%
V. immobilisée	790198916,15	19,88	Fond propres	1413778833,16	35,58
V. d'exploitation	848491378,06	21,35	DLMT	1698492631,48	42,74
V. réalisables	1873232745,96	47,14	DCT	861664973,10	21,68
V. disponibles	462013397,57	11,63			
Total actif	3973936437,74	100	Total Passif	3973936437,74	100
2014					
Actif	Montants	%	Passif	Montants	%
V. immobilisée	894814050,14	22,64	Fond propres	1496627408,07	37,87
V. d'exploitation	913106516,48	23,11	DLMT	1646925059,67	41,68
V. réalisables	1979215638,42	50,09	DCT	807996880,72	20,45
V. disponibles	164413143,42	4,16			
Total actif	3951549348,46	100	Total Passif	3951549348,46	100

Source : Elaboré, par nous-mêmes, sur la base des documents internes de l'entreprise.

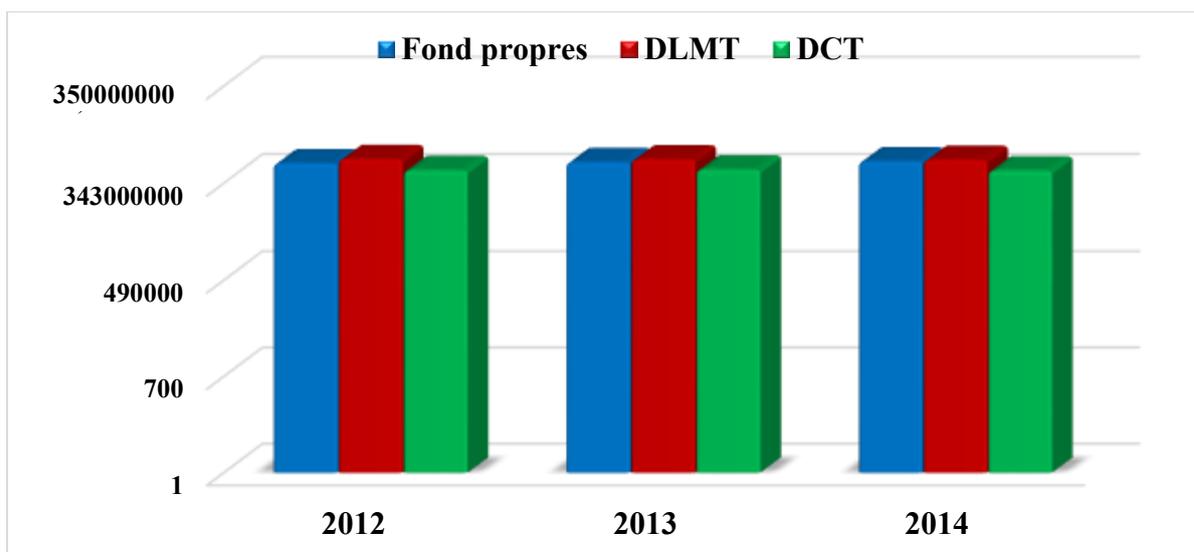
Ce qui nous permet d'avoir les représentations graphiques suivantes :

Graphe N°02 : Les emplois des bilans financiers condensés (2012-2014)



Source : Elaboré, par nous-mêmes, sur la base des documents internes de l'entreprise.

Graph N° 03 : Les ressources des bilans financiers condensés (2012-2014)



Source : Elaboré, par nous-mêmes, sur la base des documents internes de l'entreprise.

La première lecture des bilans de 2012 à 2014 montre que :

- **Les Valeurs Immobilisées (VI)** représentent, pour les années 2012, 2013 et 2014 représente respectivement 16,05%, 19,88% et 22,64% constituées en grande partie d'immobilisations corporelles, ce qui est justifié pour une entreprise à caractère industrielle ;
- **Les Valeurs d'Exploitations (VE)** qui occupent la deuxième place après les VI, représentant 16%, du total actif en 2012, puis sont passées à 20% en 2013 et à 23% en 2014. Cette augmentation est due aux stocks élevés des produits finis à cause des difficultés d'écoulement du produit transformateur en 2013 et 2014 ;
- **Les Valeurs Réalisables (VR)** présentent des sommes très importantes pour ses valeurs réalisables. Celles-ci sont de 45,43% en 2012, 47,14% en 2013 et 50,09% en 2014. Les VR sont dotées d'une part très importante de créances sur clients ;
- **Les Valeurs Disponibles (VD)** durant l'exercice 2014, sont inférieures à 5% suite à la diminution des ventes et des recouvrements des créances.

Quant aux ressources, la première lecture des bilans montre que :

- **Les Fonds Propres (FP)** de l'entreprise SOCOTHYD possède une part en fonds propres de 33,78% en 2012, de 35,58% en 2013 et de 37,87% en 2014 de la totalité des ressources, ce qui implique que cette dernière ne dispose pas d'une autonomie financière, puisque le ratio de l'autonomie financière est inférieur à 50% dans les trois exercices ;

- **Les Dettes à Long et à Moyen Terme (DLMT)** représentent 42% du total des ressources pour les trois exercices 2012, 2013 et 2014 dû à l'emprunt bancaire contracté pour financer la mise à niveau de l'outil de production ;
- **Les Dettes à Court Terme (DCT)** représentent un taux moyen qui est de 21,23% en 2012. On constate une légère augmentation en 2013 qui est de 21,61%, puis une légère baisse en 2014 qui est de 20,45%.

2- Analyse des emplois et des ressources

Dans ce qui suit on va procéder à l'analyse de la situation financière de l'exercice 2012

2-1- Analyse de la situation financière de 2012

A la fin 2012, le poste actif non courant affiche un montant de 624 MDA contre 469MDA en 2011, enregistrant ainsi une augmentation de 155 MDA (soit 33,05%). Cette situation s'explique principalement par l'acquisition en 2012 d'immobilisations pour 138 MDA, immobilisation en cours pour 78 MDA et la constatation de l'impôt différé actif pour 9 MDA.

Cette masse se caractérise aussi par la dépréciation des Immobilisations Financiers. Cette dépréciation s'explique par les cinq mille (5 000) actions achetées auprès de l'entreprise SAIDAL pour une valeur nominale de 250,00 DA/Action et un coût d'achat de 800,00 DA/Action. Au 31 décembre 2012 la valeur boursière de l'action est de 620,00 DA/Action, de ce fait, l'entreprise a constaté un écart d'évaluation de $(800,00 - 620,00) \times 5000$ actions qui s'élève à 900 000,00 DA.

Par ailleurs, le montant total de l'actif d'exploitation enregistre une augmentation de +1 067 MDA soit 48,65%. Cette situation s'explique essentiellement par l'évolution des postes suivants :

- **Stocks et encours** : Les stocks et encours ont augmenté de 69 MDA qui s'explique par la constitution d'un stock de sécurité d'une part, et l'augmentation des coûts d'achat de matières premières, d'autre part ;
- **Clients** : Les créances clients ont augmentés de 478 MDA suite à l'évolution du chiffre d'affaires et les difficultés de recouvrement des créances détenues sur les établissements de la santé publique ;
- **Trésorerie** : la trésorerie enregistre une augmentation de 583 MDA par rapport à l'exercice 2011, elle exprime l'ensemble des existants physiques de disponibilités au 31/12/2012.

Chapitre III : L'endettement dans le cadre de l'entreprise Algérienne

Quant aux ressources, durant cet exercice 2012, les capitaux propres passent de 812 MDA à fin 2011 à 1 312 MDA au 31/12/2012, traduisant un actif net de l'entreprise, soit une hausse de 424 MDA. Cette situation s'explique essentiellement par l'évolution du poste : primes et réserves passant de 201 MDA à 640 MDA.

Le passif non courant enregistre une augmentation de 1 133 MDA, soit 209,81% du capital composé :

- D'emprunt bancaire : +1093 MDA ;
- De Provision et produits constatés d'avances : 40 MDA.

S'agissant du poste passif courant, celui-ci a baissé de 411 MDA en raison de la variation des rubriques mentionnées dans le tableau N°12 suivant :

Tableau N°12 : Eléments de variation du passif courant (Unité : DA)

Libellé	2012	2011	Evolution 2012/2011
Fournisseurs et comptes rattachés	231 833 931,28	201 150 087,43	30 683 843,85
Impôts	35 830 706,28	46 128 165,54	-10 297 459,26
Autres dettes	58 337 204,80	47 060 768,35	11 276 436,45
Trésorerie passif	498 263 477,28	940 975 514,16	-442 712 036,88
Total	824 265 319,64	1 235 314 535,48	-411 049 215,84

Source : Elaboré, par nous-mêmes, sur la base des documents internes de l'entreprise.

2-2- Analyse de la situation financière de 2013

Le bilan arrêté au 31/12/2013 totalise un montant net de 3 974 MDA contre 3 883 MDA en 2012 enregistrant une hausse de 90 576 MDA soit 02,33%.

Durant l'exercice 2013, nous constatons :

- **Le poste actif non courant** qui affiche un montant de 790 MDA contre 624 MDA en 2012, enregistrant ainsi une augmentation de 167 MDA (soit 26,73%). Cette situation s'explique principalement par l'acquisition, en 2013, d'immobilisations pour 304 MDA, immobilisations en cours pour 78 MDA et la constatation de l'impôt différé actif pour 9 MDA.
- **Le montant total de l'actif courant** qui enregistre une baisse de - 76 MDA, soit - 2,33 %. Cette situation s'explique essentiellement par l'évolution des postes suivants ;
- **Stocks et encours** qui augmentent de 78 MDA, et qui s'explique par la constitution d'un stock de sécurité ;

Chapitre III : L'endettement dans le cadre de l'entreprise Algérienne

- **Clients** qui augmentent de 104 MDA suite à l'évolution du chiffre d'affaires et les difficultés de recouvrements des créances détenues sur les établissements de la santé publique ;
- **Trésorerie** qui enregistre une baisse de 263 MDA par rapport à l'exercice 2012. Elle exprime l'ensemble des existants physiques de disponibilité au 31/12/2013.
- **Les capitaux propres** qui passent de 1 312 MDA à fin 2012 à 1 413 MDA au 31/12/2013, traduisant un actif net de l'entreprise, soit une hausse de 102 MDA. Cette situation s'explique essentiellement par l'évolution du poste capital émis.
- **Le passif non courant** qui enregistre une baisse de - 49 MDA, soit un taux de 2,79%. Cette situation s'explique essentiellement par l'évolution des postes suivants :
 - Emprunt bancaire, - 17 MDA suite au remboursement des échéances du CMT 83 MDA ;
 - Provision et produits constatés d'avances, - 32 MDA suite à la baisse de la provision constituée sur l'Indemnité de Départ en Retraite.
- **Le poste passif courant** qui augmente de 37 MDA et qui, s'explique essentiellement par l'évolution du poste Fournisseurs et comptes rattachés.

2-3- Analyse de la situation financière de 2014

Le bilan arrêté au 31/12/2014 totalise un montant net de 3 952 MDA contre 3 974 MDA en 2013 enregistrant une baisse de 22 MDA soit - 0,56%.

- **A la fin de l'exercice 2014, le poste actif non courant** affiche un montant de 895 MDA contre 790 MDA en 2013, enregistrant ainsi une augmentation de 105 MDA (soit 13,24%). Cette situation s'explique principalement par l'acquisition des équipements de production dans le cadre du Plan de développement de l'entreprise ainsi que les réaménagements du bâtiment de production des différents ateliers de fabrication. ;
- **Le montant total de l'actif courant** enregistre une baisse de - 127 MDA soit - 3,99 %. Cette situation s'explique essentiellement par l'évolution des postes suivants :
 - **Stocks et encours** : Les stocks et encours ont augmenté de 65 MDA qui s'explique par la constitution d'un stock de sécurité ;
 - **Clients** : Les créances clients ont augmenté de 116 MDA du aux difficultés de recouvrement des créances détenues sur les établissements de la santé publique ;
 - **Trésorerie** : la trésorerie enregistre une baisse de 298 MDA par rapport à l'exercice 2013, elle exprime l'ensemble des existants physiques de disponibilité au 31/12/2014.

Chapitre III : L'endettement dans le cadre de l'entreprise Algérienne

La partie ressources du bilan 2014 montre que :

- **Les capitaux propres** passent de 1 413 MDA à fin 2013 à 1 545 MDA au 31/12/2014, traduisant un actif net de l'entreprise, soit une hausse de 132 MDA. Cette situation s'explique essentiellement par l'évolution du poste Primes et réserves.
- **Le passif non courant** enregistre une baisse de - 49 MDA soit un taux de 2,79%. Cette situation s'explique essentiellement par l'évolution des postes suivants :
 - Emprunt bancaire de - 65 MDA suite au remboursement de la totalité du CMT qui s'élève à 83 MDA ;
 - Provision et produits constatés d'avances de + 9,66 MDA suite à la hausse de la provision constituée sur l'Indemnité de Départ en Retraite.
- **Le poste passif courant** a baissé de 54 MDA. Ce qui s'explique essentiellement par l'évolution du poste Fournisseurs et comptes rattachés.

3-Analyse par les indicateurs de l'équilibre financier

3-1- Analyse par Le fonds de roulement (FR)

Le fond de roulement se calcule par les deux méthodes suivantes :

- **Par le haut du bilan**

$$FR=CP-AI$$

L'application de cette formule nous donne les résultats figurant dans le tableau N°13 suivant :

Tableau N°13 : Le calcul du FRN par le haut du bilan

Désignation	2012	2013	2014
Capitaux Permanents	3059094835	3112271464	3143552467
Valeur immobilisée	623525556,26	790198916,15	894814050,14
Fond de roulement	2435569279	2322072548	2248738417

Source : Elaboré, par nous-mêmes, sur la base des documents internes de l'entreprise.

- **Par le bas du bilan**

$$FR=AC-DCT$$

L'utilisation de cette formule de calcul nous donne les résultats du tableau N°14 suivant :

Tableau N°14 : Le calcul du FRN par le bas du bilan

Désignation	2012	2013	2014
Actif Circulant	3459836599	3183737521	3056735298
Dette à Court terme	824265319,64	861664973,10	807996880,72
Fond de roulement	2435569279	2322072548	2248738417

Source : Elaboré, par nous-mêmes, sur la base des documents internes de l'entreprise.

Chapitre III : L'endettement dans le cadre de l'entreprise Algérienne

Nous constatons, par ces calculs, que le FR est positif pour les trois années d'étude d'un montant 2435569279 DA en 2012, 2322072548 DA en 2013 et de 22487348,17 DA en 2014. Cela signifie que l'entreprise a pu réunir assez de capitaux permanents pour financer l'intégralité des immobilisations d'une part, et toute en générant un excédent qui lui permettra de faire face aux risques à court terme qui peuvent survenir d'autre part. Ceci s'explique aussi que l'actif circulant arrive à couvrir les DCT ce qui est bénéfique pour l'entreprise SOCOTHYD.

3-2- Analyse par le Besoin en fonds de roulement (BFR)

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

En utilisant la formule de calcul du BFR suivante, nous obtenons les résultats figurant dans le tableau N°15 suivant :

Tableau N°15 : Le calcul du Besoin en fonds de Roulement

Désignation	2012	2013	2014
(Valeur d'exploitation+ Valeur réalisable+ CBT)	3032321072,3	3110787775,5	3272798367,7
Dettes à court terme (DCT)	824265319,64	861664973,10	807996880,72
Besoin en fonds de roulement	2208055752,7	2249122802,4	2464801487

Source : Elaboré, par nous-mêmes, sur la base des documents internes de l'entreprise.

À partir de ce tableau, nous remarquons que le besoin en fonds de roulement de SOCOTHYD est positif pendant les trois années 2012 et 2013 et 2014. Ce qui signifie que les ressources cycliques de SOCOTHYD ne couvrent pas l'intégralité des besoins cycliques. Autrement dit, la valeur des besoins d'exploitation est supérieure à la valeur des ressources cycliques.

3-3- La trésorerie

La différence entre le FR et le BFR nous permet de déduire la TN de l'entreprise. Ainsi, par la formule de calcul suivante FR-BFR, nous obtenons le résultat ci-après :

Tableau N°16 : Le calcul de la trésorerie

Désignation	2012	2013	2014
Fonds de roulement net	2435569279	2322072548	2248738417
Besoin en fonds de roulement	2208055752,7	2249122802,4	2464801487
Trésorerie	227513526,3	72949745,6	-216063070

Source : Elaboré, par nous-mêmes, sur la base des documents internes de l'entreprise.

Chapitre III : L'endettement dans le cadre de l'entreprise Algérienne

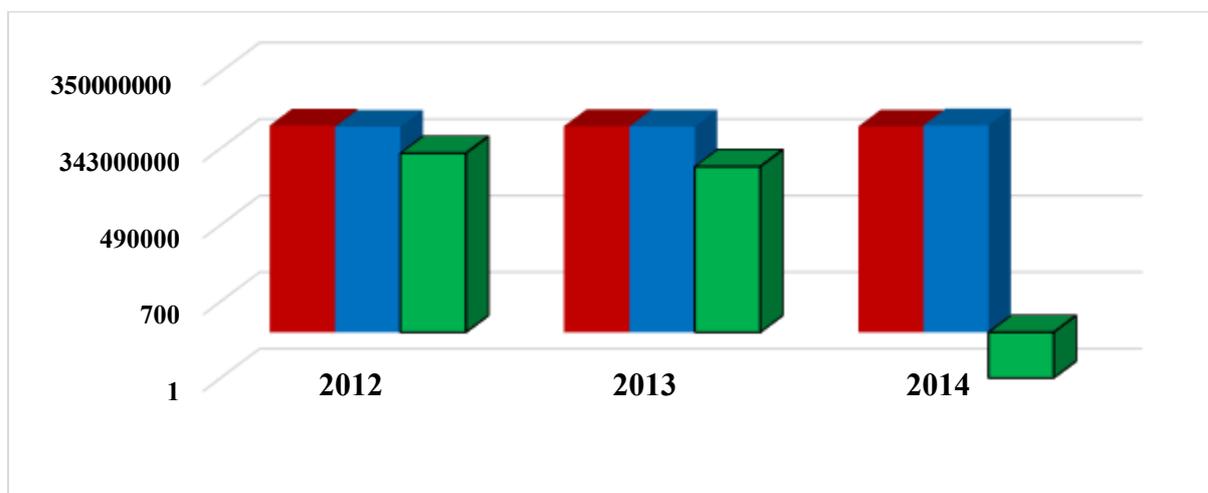
Sur la base du tableau N°16, nous concluons que SOCOTHYD dispose d'une trésorerie positive pour les deux premières années des montants de 227513526,3 DA en 2012 et 72949745,6 DA en 2013. Ce résultat provient du fait que le Fonds de roulement est largement suffisant pour financer le BFR.

Donc nous constatons qu'on est dans une situation de trésorerie positive, ou le besoin en fonds de roulement est entièrement financé par les fonds de roulement, c'est-à-dire, que l'entreprise dispose d'une marge de sécurité suffisante. Par contre, la trésorerie est négative pour l'exercice 2014 d'un montant de -216063070 DA.

Cela signifie que, que l'entreprise ne dispose pas des ressources suffisantes pour faire face à ses besoins. Sa situation financière est déficitaire et elle doit absolument avoir recours à des modes de financements à court terme pour pallier cette situation (*découvert bancaire*). Cette situation ne peut être que temporaire et représente un réel danger pour l'entreprise si elle devient structurelle : elle laisse présager un risque de faillite.

Nous résumons les trois indicateurs de l'équilibre financier dans le schéma N°04 suivant :

Graphe N°04 : L'équilibre financier



Source : Elaboré, par nous-mêmes, sur la base des documents internes de l'entreprise.

L'analyse de ces trois indicateurs montre :

- Une diminution du fonds de roulement en 2013 et en 2014 due principalement à l'augmentation des créances (particulièrement des clients), et à la diminution de la trésorerie ;
- Une augmentation des BFR en 2013 et en 2014, en raison d'une augmentation des niveaux des stocks. Cette période a été caractérisée par la stagnation des ventes en raison d'une forte concurrence sur le marché de produits parapharmaceutiques ;
- Une trésorerie qui suit les mouvements du fonds de roulement. Celle-ci a diminué en 2013 puis en 2014.

Chapitre III : L'endettement dans le cadre de l'entreprise Algérienne

Section 3 : Analyse de la rentabilité de l'entreprise

Dans ce qui suit, on va procéder à une étude par le tableau de compte de résultat pour les trois exercices 2012, 2013 et 2014.

1. Etude par le Tableau de Compte Résultat (2012, 2013,2014)

Tableau N°17 : Présentation des TCR (2012, 2013, 2014)

DESIGNATION	MONTANT		
	EXERCICE 2012	EXERCICE 2013	EXERCICE 2014
Ventes et produit annexes(1)	1827164397,58	1934666834,40	1879707534,71
Variation stock produits fini et encours (2)	77277582,80	-56680192,05	58449891,88
Production immobilisé (3)			2907326,79
Subvention d'exploitation(4)			
Production de l'exercice(5)=(1) +(2) +(3)	1904441980,38	1877986642,35	1941064753,38
Achats consommées(6)	-1070368080,86	-1043508585,58	-1066722229,11
Services extérieurs et autres consommations (7)	-103119266,74	-98810379,30	-102421602,70
Consommation de l'exercice(8)=(6) +(7)	-1173487347,60	-1142318964,88	-1169143831,81
Valeur ajoutée (9)=(5) +(8)	730954632,78	735667677,47	771920921,57
<i>Taux de valeur ajouter (VA/PROD)</i>	<i>38,38</i>	<i>39,17</i>	<i>39,77</i>
Valeur ajoutée(9)	730954632,78	735667677,47	771920921,57
Charges de personnel(10)	-422308759,60	-434332762,05	-457468016,98
Impôts et taxes assimilés(11)	-26142440,07	-27517451,96	-24078202,78
EBE(12)=(9)-(10)-(11)	282503433,11	273817463,46	290374701,81
<i>Taux d'EBE= (EBE/PROD)</i>	<i>14,83</i>	<i>14,58</i>	<i>14,96</i>
Autres produits opérationnels(13)	45248560,68	33371944,30	26352746,89
Autres charges opérationnels (14)	-43214258,09	-3199822,71	-3523004,25
Dotations/amortissement et prov (15)	-126254050,35	-149205486,41	-158909934,96
Reprise sur perte du valeur et prov(16)	7663803,92	57421167,57	49916361,27
Résultat opérationnels(17)=(12)-(13)-(14)-(15)-(16)	165947489,27	212205266,21	204210870,76
Produit financiers(18)	4401888,79	7448515,92	3322137,23
Charges financier(19)	-18241223,71	-12443930,39	-10937269,82
Résultat financiers (20)=(18)-(19)	-13839334,92	-4995414,47	-7615132,59
Résultat ordinaire avant impôts(21)=(17) +(20)	152108154,35	207209851,74	196595738,17
Impôts exigible sur résultat (IBS) (22)	-29284284,80	-37783681,00	-58683053,11
Impôts déferes sur résultat ordinaires(23)	8590426,05	-6349150,83	7342566,42
Total du produit des activités ordinaires (24)	1961756233,77	1976228270,14	2020655998,77
Total des charges des activités ordinaires (25)	-1830341938,17	-1813151250,23	-1875400747,29
Résultat net de L'exercice(26)	131414295,60	163077019,91	145255251,48

Source : Elaboré, par nous-mêmes, sur la base des documents internes de l'entreprise.

L'étude du tableau des SIG montre que :

- **La production de l'exercice** a enregistré une diminution en 2013, puis elle a augmenté de nouveau en 2014, suite au programme commercial ambitieux durant cette même année ;
- **La valeur ajoutée** est en augmentation continue durant les trois exercices, suite à l'augmentation de la production et du chiffre d'affaires réalisé ;

Chapitre III : L'endettement dans le cadre de l'entreprise Algérienne

- **L'excédent brut d'exploitation** réalisé est positif, cela signifie que l'entreprise est rentable du point de vue de l'exploitation. Elle gagne donc de l'argent et peut maintenir son outil de production tout en rémunérant les capitaux engagés ;
- **Le résultat d'exploitation** est le résultat généré de l'activité normale de l'entreprise, indépendamment des Opérations financières et exceptionnelles. Pour les trois années ces résultats sont positifs ;
- **Résultat courant avant impôt** est positif durant les trois années 2012,2013 et2014, même si une légère baisse est constatée durant l'exercice 2014 ;
- **Le résultat net de l'exercice** est positif durant les trois années ce qui veut dire que l'entreprise SOCOTHYD est rentable ;
- **La marge commerciale** est nulle durant les trois années 2012, 2013 et 2014. Cela signifie que l'entreprise n'exerce pas une activité commerciale. En fait, SOCOTHYD est une entreprise Industrielle, ce qui justifie le résultat nul de la marge brute.

2-Etude de la capacité d'autofinancement

Tableau N°18 : La capacité d'autofinancement (CAF)

Désignation	2012	2013	2014
dotations aux amortissements et provisions (1)	126254050,35	149205486,41	158909934,96
Résultat net (2)	131414295,60	163077019,91	145255251,48
CAF=(1) +(2)	257668345,9	312282506,03	304165186,44

Source : Elaboré, par nous-mêmes, sur la base du SIG.

La capacité d'autofinancement entre les trois années 2012, 2013 et 2014 explique que l'entreprise SOCOTHYD est indépendante financièrement, donc celle-ci dispose des ressources interne pour financer son activité.

L'analyse du SIG et de la rentabilité des trois années d'études, il n'y a pas eu de changement majeur dans les activités de l'entreprise.

Des variations notables sont survenues dans les niveaux de production en 2013, avec une légère baisse de la production et une augmentation des charges salariales.

La CAF sont positifs pendant les périodes examinées.

La réduction des coûts salariaux aurait également pu améliorer la rentabilité.

Chapitre III : L'endettement dans le cadre de l'entreprise Algérienne

3- Etude de l'effet de levier

L'effet de levier s'obtient par la différence entre la rentabilité financière et la rentabilité économique.

$$\text{L'effet de levier} = \text{Rentabilité financière} - \text{rentabilité économique}$$

La rentabilité financière se calcule avec la formule suivante :

$$\text{Rentabilité financière} : \text{résultat net} / \text{capitaux propres}$$

La rentabilité économique se calcule avec la formule suivante :

$$\text{Rentabilité économique} : \text{résultat net} / \text{total actif}$$

▪ Rentabilité financière

Désignation	2012	2013	2014
Résultat net	131414295,60	163077019,91	145255251,48
Capitaux propres	1311821813,25	1413778833,16	1496627408,07
Rentabilité financière	10,02	11,53	9,71

Source : Elaboré, par nous-mêmes, sur la base des documents internes de l'entreprise.

▪ Rentabilité économique

Désignation	2012	2013	2014
Résultat net	131414295,60	163077019,91	145255251,48
Total actif	3883360155,46	3973936437,74	3951549348,46
Rentabilité économique	3,38	4,10	3,68

Source : Elaboré, par nous-mêmes, sur la base des documents internes de l'entreprise.

▪ L'effet de levier

Désignation	2012	2013	2014
Rentabilité financière	10,02	11,53	9,71
Rentabilité économique	3,38	4,10	3,68
L'effet de levier	6,64	7,43	6,03

Source : Elaboré, par nous-mêmes, sur la base des documents internes de l'entreprise.

L'effet de levier est positif et favorable durant la période d'étude, qui signifie que l'endettement exerce un effet positif sur la rentabilité financière dégagée par l'entreprise SOCOTHYD, donc la rentabilité des capitaux propres croît avec l'endettement.

Le recours à l'endettement permet d'augmenter la rentabilité financière des capitaux propres. Plus l'endettement est fort, plus l'effet de levier est important. D'après les analyses de l'effet de levier, nous avons constaté qu'il existe un effet de levier positif donc la société devrait envisager d'augmenter leur financement par endettement, sachant qu'une augmentation de la dette aura un impact positif sur la rentabilité financière.

Chapitre III : L'endettement dans le cadre de l'entreprise Algérienne

Section 4 : L'analyse par la méthode des ratios

1. Les ratios de structure financière

Tableau N°19 : Le calcul des différents ratios (Unité : DA)

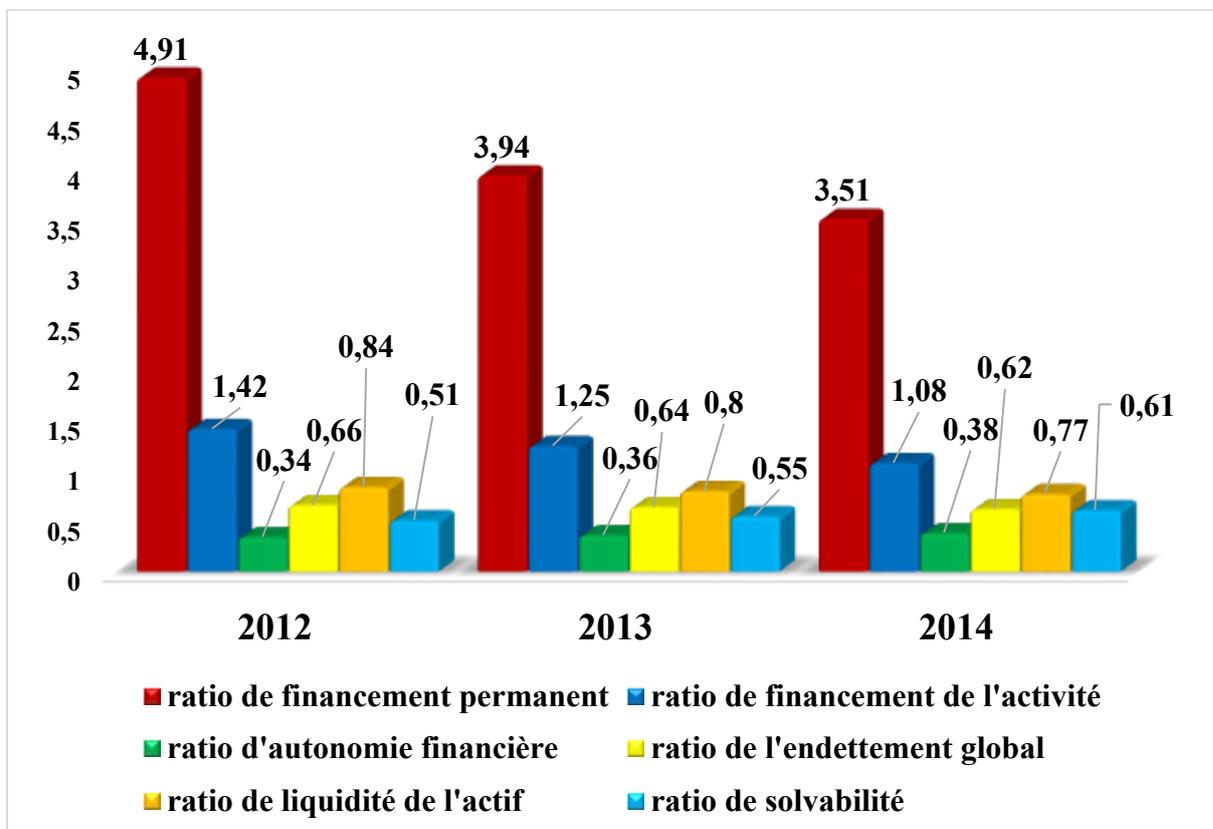
Ratio de financement permanent				
Désignation	Mode de calcul	2012	2013	2014
Capitaux permanents	R= CP/AI	3059094835	3112271464	3143552467
Actif immobilisé		623525556,26	790198916,15	894814050,14
Ratio de financement permanent		4,91	3,94	3,51
Ratio de financement de l'activité				
Désignation	Mode de calcul	2012	2013	2014
Fond de roulement	R=FR/BFR	2435569279	2322072548	2248738417
Besoin en fond de roulement		1709792275	1860059150	2084325273
Ratio de financement de l'activité		1,42	1,25	1,08
Ratio d'autonomie financière				
Désignation	Mode de calcul	2012	2013	2014
Fonds propres	R=FP/Total Passif	1311821813,25	1413778833,16	1496627408,07
Total passif		3883360155,46	3973936437,74	3951549348,46
Ratio d'autonomie financière		0,34	0,36	0,38
Dettes totales/ Actif total				
Désignation	Mode de calcul	2012	2013	2014
Dettes totales	Dettes totales/ Actif total	2571538342	2560157604	2454921940
Actif total		3883360155,46	3973936437,74	3951549348,46
Ration d'endettement global		0,66	0,64	0,62
Ratio de liquidité de l'actif				
Désignation	Mode de calcul	2012	2013	2014
Actif circulant	R=Actif circulant/ Actif total	3259834599,20	3183737521,59	3056735298,32
Actif total		3883360155,46	3973936437,74	3951549348,46
Ratio de liquidité de l'actif		0,84	0,80	0,77
Ration de solvabilité				
Désignation	Mode de calcul	2012	2013	2014
Capitaux propres	R=Capitaux propres/ Endettement total	1311821813,25	1413778833,16	1496627408,07
Endettement total		2571538342	2560157604	2454921940
Ratio de solvabilité		0,51	0,55	0,61

Source : Elaboré, par nous-mêmes, sur la base des documents internes de l'entreprise.

Chapitre III : L'endettement dans le cadre de l'entreprise Algérienne

Les résultats obtenus des différents ratios calculés nous permet de présenté le graphe N°05 ci-après :

Graphe N°05 : Les ratios de structure financière



Source : Elaboré, par nous-mêmes, sur la base des documents internes de l'entreprise.

Après ces calculs et représentation graphique, nous constatons que :

- **Les ratios de financement permanent** montrent que les immobilisations sont financées par les capitaux permanents. Ces ratios ont connu une légère baisse entre les trois exercices : 2012, 2013 et 2014, mais reste tout de même insignifiante. Cela se traduit donc par l'existence du fonds de roulement, qui signifie que l'entreprise arrive à financer ses valeurs immobilisées par ses capitaux permanents. Donc, elle respecte le principe de l'équilibre financier et par conséquent, dispose d'un FR positif ;
- **Les ratios de financement d'activité** sont supérieurs à 1. Ils montrent que l'entreprise est capable de financer les besoins permanents par des ressources permanentes, ainsi que, par ses propres moyens sans recourir à des partenaires financiers externes et dégage une trésorerie positif ;
- **Ratio d'autonomie financière** est inférieur à 0,5, les capitaux propres ne couvrent pas l'ensemble des dettes contractées auprès des établissements bancaires ;

- **Le ratio d'endettement global** est important. Ce qui implique une très forte dépendance de l'entreprise vis-à-vis des tiers. Donc l'entreprise est dépendante des capitaux étrangers. Les taux d'endettement de SOCOTHYD affichent des mauvais résultats. Le ratio d'endettement global (DCT+DLMT) est de 66,22%, 64,42% et 62,13%, ce qui signifie que les dettes totales représentent une part importante du total passif de SOCOTHYD. Ainsi, le ratio d'endettement à terme, qui est plus significatif, confirme que la valeur des capitaux propres de SOCOTHYD est inférieure à la valeur des DLMT (Ratio d'endettement à terme < 50%) ;
- **Le ratio de liquidité de l'actif** est très important. En effet, on constate une augmentation d'une année à l'autre pour les stocks et encours. Ce poste passe de 19,84% en 2012, à 21,35% en 2013 et à 23,11% en 2014. On remarque aussi une augmentation du poste créances et emplois assimilés d'un exercice à un autre. En effet, ce poste passe de 45,43% en 2012 à 47,14 en 2013 et enfin à 50,09% en 2014. On constate tout de même une baisse remarquable du poste disponibilités et assimilés d'une année à une autre. En effet, cette dernière, passe de 18,68% en 2012 à 11,63% en 2013 et à 4,16% en 2014 ;
- **Ratio de solvabilité financière** se situe à un niveau supérieur à 40%. L'entreprise dispose d'un bon niveau de ressources stables (*niveau largement supérieur à celui demandé par les banques*), donc SOCOTHYD est bancable.

À partir des analyses des ratios structurels, nous avons constaté que la société maintenait et respectait les règles de l'équilibre financier.

Les ratios de financement de l'activité et de financement permanents étaient supérieurs à 1, ce qui signifie qu'il existait toujours une trésorerie et un FR positifs pour financer l'activité.

Une légère diminution de ses valeurs est due à l'augmentation des stocks en 2013 et 2014, et ce problème pourrait être résolu en utilisant des méthodes permettant d'améliorer les ventes et d'augmenter le nombre de clients, par exemple en s'implantant sur de nouveaux marchés.

Concernant tous les autres ratios structurels, ils indiquaient que toutes les structures restent favorables à court terme, mais la société devait maintenir ces niveaux afin de maintenir un financement sain à travers le lancement d'un volume ambitieux des opérations commerciales.

Chapitre III : L'endettement dans le cadre de l'entreprise Algérienne

2. Les ratios de liquidité

Le tableau ci-après, nous montre les différents ratios de liquidité suivant :

Tableau N°20 : Les ratios de liquidité

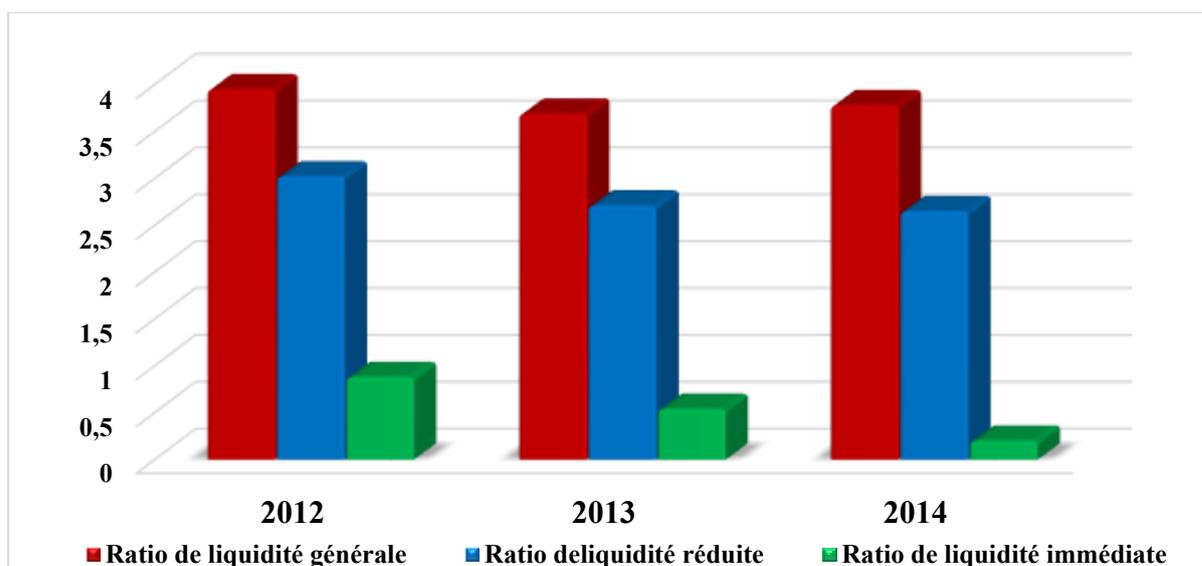
(Unité : DA)

Ratio de liquidité générale				
Désignation	Mode de calcul	2012	2013	2014
Actif circulant	RLG= AC/DCT	3259834599,20	3183737521,59	3056735298,32
Dettes à court terme		824265319,64	861664973,10	807996880,72
Ratio de liquidité générale		3,95	3,69	3,78
Ratio de liquidité réduite				
Désignation	Mode de calcul	2012	2013	2014
Valeurs Réalisables + Valeurs Disponibles	RLR=VR+VD/DCT	2489905486	2335246143	2143628781
Dettes à court terme		824265319,64	861664973,10	807996880,72
Ratio de liquidité réduite		3,02	2,71	2,65
Ratio de liquidité immédiate				
Désignation	Mode de calcul	2012	2013	2014
Valeurs disponibles	RLI= VD/DCT	725779003,32	462013397,57	164413143,42
Dettes à court terme		824265319,64	861664973,10	807996880,72
Ratio de liquidité immédiate		0,88	0,54	0,20

Source : Elaboré, par nous-mêmes, sur la base des documents internes de l'entreprise.

Les résultats des ratios calculés nous donnent le graphe N°06 suivant :

Graphe N°06 : Les ratios de liquidité



Source : Elaboré, par nous-mêmes, sur la base des documents internes de l'entreprise.

Chapitre III : L'endettement dans le cadre de l'entreprise Algérienne

Les calculs des différents ratios ainsi que la représentation graphique montrent que :

- **La liquidité générale** Pour les trois années d'exercices, de l'entreprise SOCOTHYD est largement supérieure à 1. Cela indique qu'elle peut transformer progressivement ses actifs circulant en liquidité pour faire face à ses engagements financiers à court terme ;
- **La liquidité réduite** est supérieur aux normes ($0.3 < R < 0.5$) durant les trois années 2012, 2013 et 2014, ce qui signifie qu'elle peut rembourser ses dettes à court terme à partir de ses seuls valeurs réalisables et disponibles, si les créanciers demandent à être payés sans plus attendre ;
- **Liquidité immédiate** Les VD financent les DCT à hauteur de 0,88 en 2012, 0,54 en 2013 et 0,20 en 2014. Il indique la capacité d'une entreprise à faire face à ses engagements à court terme sans recourir à ses actifs à court terme non liquides (*dont les stocks*).

3. Les ratios de gestion

Le tableau ci-après, nous montre les différents ratios de gestion suivant :

Tableau N°21 : Les ratios de gestion

(Unité : DA)

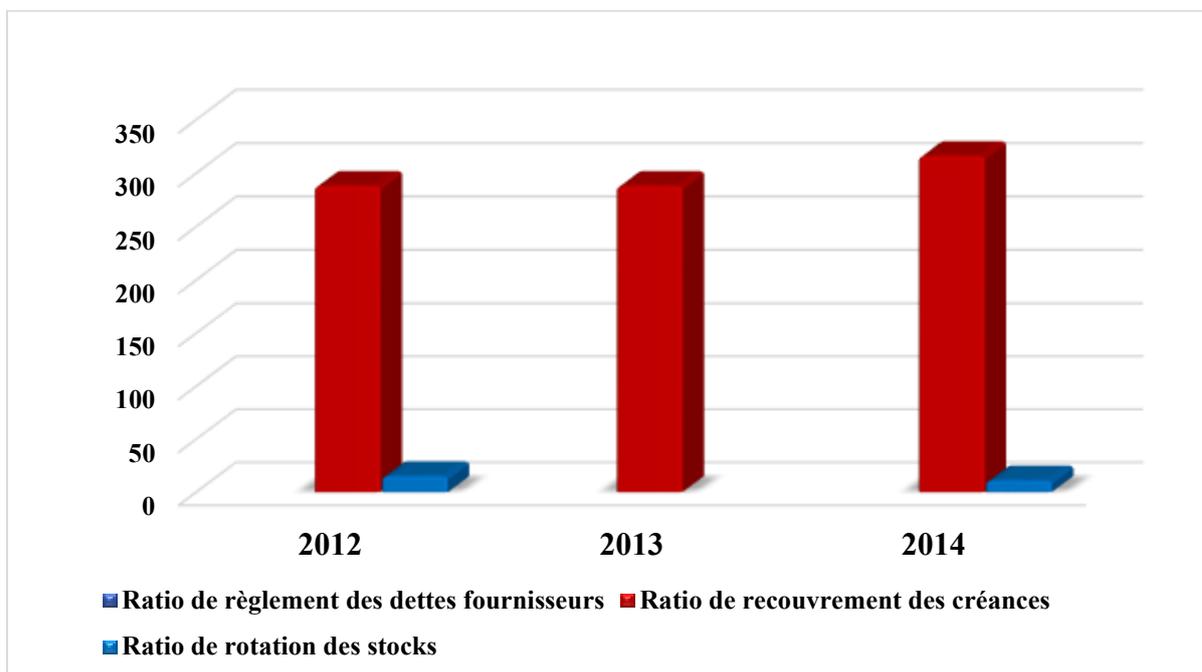
Ratio de règlement des dettes fournisseurs				
Désignation	Mode de calcul	2012	2013	2014
fournisseurs d'exploitation	R=(Fournisseurs d'exploitation/achat) x 360 jours.	231833931,28	339085391,33	233758055,72
achats/HT		1070368080,86	1043508585,58	1066722229,11
Ratio de règlement des dettes fournisseurs/jours		1302202012,1	1382593976,9	1300480284,8
Ratio de recouvrement des créances				
Désignation	Mode de calcul	2012	2013	2014
Crédit clients	(Crédit clients/chiffre d'affaires) x 360 jours	1709389067,45	1813096234,43	1929265778,73
chiffre d'affaires/TTC		2137782344	2263560196	2199257815
Ration de recouvrement des créances/ jours		288	288	316
Ratio de rotation des stocks				
Désignation	Mode de calcul	2012	2013	2014
Stock moyen PF	(Stock moyen/chiffre d'affaires) x 360j	77277582,80	-56680192,05	58449891,88
chiffre d'affaires/HT		1827164397,58	1934666834,40	1879707534,71
Ratio de rotation des stocks/jours		15	-	11

Source : Elaboré, par nous-mêmes, sur la base des documents internes de l'entreprise.

Chapitre III : L'endettement dans le cadre de l'entreprise Algérienne

Ces trois ratios de gestion calculés sont représentés dans le graphe N°07 ci-après :

Graphe N° 07 : Ratios de gestion



Source : Elaboré, par nous-mêmes, sur la base des documents internes de l'entreprise.

Nous déduisons par les calculs de ratios de gestion effectués et la représentation graphique que :

- **Le Ratio de règlement des dettes fournisseurs** permet de mesurer la ressource financière correspondant au crédit obtenu par l'entreprise chez ses fournisseurs ;
- **Le Ratio de recouvrement des créances** représente la durée moyenne du crédit clients accordée par l'entreprise à ses clients. Plus cette durée est importante, plus le besoin en fonds de roulement est élevé ;
- **Le Ratio de rotation des stocks** traduit la vitesse de rotation des stocks. Plus il est élevé, plus l'entreprise fait tourner rapidement ses stocks. Ainsi, le ratio de rotation des stocks montre bien qu'il ne faut pas plusieurs jours pour effectuer une rotation des stocks en 2012 et 2014, en raison d'une forte demande et d'une bonne commercialisation de ses produits parapharmaceutiques.

Conclusion

A partir de l'étude financière de SOCOTHYD durant les trois exercices 2012,2013 et 2014, les résultats obtenus nous permettent de déterminer sa situation financière.

A travers l'étude de l'équilibre financier de l'entreprise, nous remarquons que sa trésorerie est positive, en 2012 et 2013, ce qui lui permet d'être toujours solvable. Par contre on constate une trésorerie négative, en 2014. Cela signifie que, l'entreprise ne dispose pas des ressources suffisantes pour faire face à ses besoins. Sa situation financière est déficitaire et elle doit absolument avoir recours à des modes de financements à court terme pour pallier cette situation. Et à partir de l'analyse de son activité, ratios et sa rentabilité nous déduisons qu'elle possède une capacité d'autofinancement positive et excédentaire, une activité stable, une rentabilité suffisante et une solvabilité. Ces résultats nous permettent de dire que SOCOTHYD est en situation financière équilibrée.

Donc l'analyse financière propose des outils permettant d'établir un diagnostic sur la santé financière de l'entreprise, sur son équilibre et sa rentabilité, de ce fait, l'analyste financière permet de prendre des décisions pour remédier aux problèmes de déséquilibre et des dysfonctionnements dans l'avenir pour l'amélioration de sa situation.

Depuis leur création, les entreprises algériennes sont des entreprises d'Etat, la réalisation des objectifs des plans de développement est leur propre préoccupation.

La réalisation de ces plans nécessitait d'énormes ressources financières que les entreprises publiques arrivent à avoir auprès de leurs banques domiciliataires sans aucune contrainte. De ce fait, les règles de la gestion financière n'ont pas été respectées, la conséquence induite est la faible rentabilité de ces entreprises, ce qui a mis la plupart de ces dernières dans l'incapacité de faire face à leurs engagements.

Voulant mettre fin à ces pratiques, un grand chantier de réformes a été entrepris depuis la fin des années 80. Ces réformes économiques étaient matérialisées par différentes lois qui avaient pour objectif d'instaurer une économie de marché concurrentielle, où chaque entité économique (*entreprise, banque*) aurait une marge de manœuvre pour la gestion et de prendre les décisions adéquates pour assurer son propre développement. En effet, la loi sur l'autonomie des entreprises s'inscrivait dans une nouvelle conception qui propose des changements structurels fondamentaux, ayant pour objectif la mise en place des mécanismes de transition vers une économie de marché. La loi 90-10 portant sur le système bancaire algérien ainsi que sur le schéma de financement des entreprises publiques est venue pour renforcer ces réformes.

La loi 90-10 a définitivement supprimé le caractère légal de la domination de la sphère réelle (*entreprises publiques*) sur la sphère monétaire (*les banques*). Ainsi, cette loi va mettre fin à :

- La domiciliation unique et obligatoire des entreprises ;
- L'octroi systématique des crédits aux entreprises publiques.

En outre, l'octroi des crédits doit obéir aux règles prudentielles notamment pour ce qui est de la division des risques. Les relations entre les banques et les entreprises sont désormais soumises aux règles contractuelles.

Malgré les efforts entrepris pour impulser un changement dans le fonctionnement des entreprises et des banques, les vieilles pratiques datant de la période d'économie centralisée sont toujours présentes. En effet, le crédit bancaire, qu'il soit à long, moyen ou court terme, était une simple confirmation de la demande exprimée par l'entreprise cliente. Avec l'avènement de la loi 90-10 sur la monnaie et le crédit, ces crédits devraient désormais faire l'objet d'une convention (*contrat*) de crédit que la banque (*agence domiciliataire*) ferait obligatoirement signer à l'entreprise cliente bénéficiaire de crédit.

Dans cette convention est indiqué principalement la nature et les montants des crédits autorisés, leurs échéances ainsi que les conditions de leur utilisation.

De ce fait, le responsable, quel que soit sa propriété (*publique ou privée*) est tenue de savoir que l'endettement dans un contexte d'économie de marché signifie l'engagement de son entreprise dans une dynamique très sensible dans laquelle plusieurs paramètres doivent être pris en considération, et cela afin d'assurer un financement sain et durable avec un coût et des conditions favorables. En effet, en faisant référence au cas que nous avons étudié (*SOCOTHYD*), nous avons constaté que :

- L'entreprise *SOCOTHYD* ne dispose pas d'autonomie financière et d'une capacité d'endettement et ce pour les trois années (2012,2013 et 2014) ;
- L'analyse de la rentabilité nous renseigne sur une entreprise dont la structure des coûts est importante en raison de sa dépendance vis-à-vis des importations de matières premières, d'une part, et d'une masse salariale assez lourde, d'autre part, ce qui empêche toute compétitivité et entrave toute chance de croissance et de performance de l'entreprise ;
- L'analyse financière montre que l'entreprise est plus ou moins saine financièrement. La situation de *SOCOTHYD* se caractérise par des pertes successives, d'où la nécessité d'améliorer le niveau de son activité et de ses résultats d'exploitation pour assurer sa viabilité et sa pérennité, maîtriser le risque client et accélérer le règlement des créances pour éviter les grands décalages entre les décaissements et les encaissements qui engendrent des besoins de financement et, par conséquent, des découverts bancaires et des frais financiers importants ;
- Si l'on considère que l'endettement influence la valeur, il est difficile d'en déterminer le sens. Pour certains auteurs tels que Modigliani et Miller, la dette à un effet bénéfique sur la valeur, alors que pour d'autres, elle est source de faillite et génératrice de coûts. Dans notre cas, malgré que l'entreprise *SOCOTHYD* a des moments de crédits assez importants, sa rentabilité a connu souvent une tendance vers la baisse, car cette entreprise est assujettie à des contraintes majeures qui entravent sa compétitivité et menacent sa pérennité. L'endettement est donc considéré comme source de destruction de la valeur de cette entreprise.

A cet effet, l'endettement en tant que seule source de financement ne répond toujours pas aux attentes de l'entreprise en termes de rentabilité. Le développement d'autres moyens de financement est une nécessité (*tel que le marché financier*), ce qui permettra d'alléger la charge de financement sur les banques et faire bénéficier les entreprises des avantages des autres sources de financement.

Bibliographie

Ouvrages

1. A. Jacquemin. Dimension et rentabilité de l'entreprise, Reflets et perspectives de la vie économique, Bruxelles.
2. Alain GREMILLET, Christian LEFEBVRE. L'endettement de l'entreprise. Les éditions d'organisation, Paris, 1978.
3. Alboy, M. Financement et coût du capital des entreprises. Edition Eyrolles, Paris, 1993.
4. Amélie, CHARLES. , Etienne, REDOR. Le financement des entreprises. Paris : Economica, 2009.
5. AMMOUR.B, le système bancaire Algérien textes et réalités, Edition Dahlab.
6. BELLETANTE, B. Diversité économique et financement des PME. L'Harmattan, 2001.
7. BENISSAD, Hocine. Algérie : Restructuration et réformes économiques (1979-1993), OPU, Alger, 1994.
8. BENISSAD, Hocine. La réforme économique en Algérie. 2^e édition mise à jour. Office des publications universitaires, 05-91.
9. Benkrimi, K. Crédit bancaire et économie financière. Edition El dar othmania, 2010.
10. Bernd Balkenhol et Christian Lecointre. Les banques et la petite et moyenne entreprise en Afrique de l'Ouest. L'HARMATTAN, 1996.
11. Bernet-Rolland, L. Principes de technique bancaire. Edition Dunod, Paris, 2002.
12. Bessis, J. Gestion des risques et gestion Actif-Passif des banques. Edition Dalloz, Paris, 1995.
13. Boudjenah, Yasmine. Algérie décomposition d'une industrie, la restructuration des entreprises publiques (1980-2000) : l'Etat en question, Edition L'harmattan, 2002.
14. Bouyacoub, F. L'entreprise et le financement bancaire. Edition Casbah, Alger, 2000.
15. Charreau, G. De nouvelles théories pour gérer l'entreprise. Edition Economica, Paris, 1987.
16. Eric Severin, « L'endettement des entreprises : incidence sur la valorisation des firmes », Edition Etheque, Lille, 2002.
17. HABIBA MOUSSOUNI, les accords de bale et règles prudentielles des banques : déficit et contraintes pour le système bancaire Algérien, thèse de doctorat, Tlemcen, 2013/2014.
18. Hadj, Sadok. Les risques de l'entreprise et de la banque. Edition Dahlab, 2007.
19. Hubert de La Bruslerie. La fonction financière et le comportement des organisations. Dunod.
20. Jacob,H, Sardi A. Management des risques bancaires. Afges Editions, Paris, 2001.
21. Laurent Pierandrei. RISK Management gestion des risques en entreprise, banque et assurance. DUNOD, 2015.
22. Max Gerster. La gestion financière de l'entreprise. Dunod, Paris-Genève, 1971.
23. Mourgues, N. Financement et Coût du Capital de l'entreprise. Edition Economica, Paris, 1993.

24. Mustapha, MEKIDECHE. L'ALGERIE ENTRE ECONOMIE DE RENTE ET ECONOMIE EMERGENTE. Essai sur la conduite des réformes économiques et perspectives (1986-1999). Edition Dahlab, Septembre 2000.
25. P, Ordonneau. Le crédit à moyen terme. Chottard et Associés éditeurs 1976.
26. Rouach, M et Naulleau, G. Le contrôle de gestion bancaire et financière. Edition la revue éditeur, 3^{ème} édition, Paris, 1998.
27. Roussel, P. Verdié, J-F. La gestion de la trésorerie. Edition Dunod, 2^{ème} édition, Paris, 1999.
28. Yves-Alain, Catherine, D. Finance d'entreprise : Du diagnostic à la création de valeur, Edition Hachette, Paris, 2009.

Articles et revues

1. BENBITOUR, A. Le programme d'ajustement structurel, Revue de l'économie n°34, juin, 1996.
2. Atrissi, N. Relation d'agence et politique de financement des firmes des pays méditerranéens. Revue technique de financement et de développement n°85, 2006.

Thèses et mémoires

1. Annie, Marceau. Les déterminants du niveau d'endettement et de la maturité de la dette des grandes entreprises canadiennes **[en ligne]**. Mémoire. Sciences de gestion, école des hautes études commerciales affiliée à l'université de Montréal, Octobre 1999, p.13. Disponible sur : <http://biblos.hec.ca/biblio/memoires/m1999no122.pdf>.
2. BELKACEMI, Hamida., MERDAOUI, F., BELGACEM, O. La réforme du système bancaire Algérien, mémoire de licence en science économiques, option finance banque, Université Mouloud Mammeri de Tizi-Ouzou, promotion 2012.
3. CHACHOUR, Ghenima. KHEFFACHE, Saida. La réforme du secteur bancaire en Algérie. Mémoire de licence en sciences économiques, Tizi-Ouzou : Université Mouloud Mammeri de Tizi-Ouzou, FSEGC, 2003.
4. IMED, ZORGUI. le choix de financement entre la dette et l'équité : survol de la théorie et application pour les firmes canadiennes de 1998 À 2003 **[en ligne]**. Mémoire, Université du QUÉBEC à MONTRÉAL, Avril 2009, p10. Format PDF. Disponible sur : <https://archipel.uqam.ca/2312/1/M10927.pdf>.
5. MADOUCHE, Yacine. La problématique d'évaluation du risque de crédit des PME par la banque en Algérie. Mémoire de magistère en sciences économiques, Tizi-Ouzou : Université Mouloud Mammeri de Tizi-Ouzou, FSEGC 2007.
6. MAHDIA, Arezki. La monnaie, le système bancaire et la politique monétaire en Algérie. Mémoire de licence en sciences économique, Tizi-Ouzou : université Mouloud Mammeri de Tizi-Ouzou, FSEGC, 2007.
7. SEDDIKI, Fadila. L'économie algérienne : Economie d'endettement ou économie de marché financier ? Mémoire de magistère en science économiques, Tizi-Ouzou : Université Mouloud Mammeri de Tizi-Ouzou, FSEGC, 2013.
8. Siham, Rami. Le choix de la résolution de la détresse financière : Négociation privée ou procédure de faillite? **[En ligne]**. Mémoire présenté en vue de l'obtention du grade de

maîtrise ès sciences (M.Sc.). Science de la gestion (Économie financière appliquée), HEC MONTRÉAL, Mars 2012, PP.6, 7. Disponible sur : <http://biblos.hec.ca/biblio/memoires/2012NO25.PDF>.

9. TAHRAOUI, M. Pratiques des banques étrangères envers les PME algériennes : Cas de la société générale Algérie d'Oran [**en ligne**]. Mémoire de magistère finance et économie internationale. Université d'Oran. FESGC 2008, p.21. Format PDF.

Textes réglementaires

1. La loi du 19/08/1986- article15.
2. La loi du 19/08/1986- article17.
3. La loi du 19/08/1986- article18.
4. La loi 19-08-1986- article 19.
5. La loi 86-12 du 19 Août 1986, article 11.
6. La loi 86-12 du 19 Août 1986, article 19.
7. Loi 88-01 du 12 Janvier 1988, Article 5.
8. Loi 88-01 du 12 Janvier 1988.
9. Loi 88-01 du 12 Janvier 1988, Article 2.
10. Loi 88-01 du 12 Janvier 1988, Article 6.
11. L'ordonnance 10-04 du 26 Août 2010 modifiant et complétant l'ordonnance n°03-11 du 26 Août 2003 relative à la monnaie et au crédit.

Autres documents

1. AYAD, ATMANE., HABICHOU, HANANE., LAKHDARI, HAKIMA. Le rôle des organisations professionnelles dans l'accompagnement des PME en Algérie, publication, ayad_alg@yahoo.fr, hanane_agro@yahoo.fr, lakhdari13@yahoo.fr.
2. Communiqué de la Banque d'Algérie [**en ligne**], disponible sur : www.bank-of-algeria.dz/htm/communiquie.htm.com.
3. KPMG/Guide des banques et des établissements financiers en Algérie. Edition 2012. Format PDF. Disponible sur : [http : www.Kpmg.com/DZ/fr: issuesandInsights/publications/Documents/Guide-des-banques-Algérie-2012.PDF](http://www.Kpmg.com/DZ/fr:issuesandInsights/publications/Documents/Guide-des-banques-Algérie-2012.PDF).

Liste des tableaux

Tableau N°	Titre	Page
01	Les différentes banques privées nationales et étrangères	16
02	Principaux résultats des recherches sur les coûts d'agence	42
03	Synthèse des coûts et bénéfices de la dette selon les trois théories de la structure de capital : fiscalité, coûts d'agence et asymétrie d'information	43
04	Influence des principaux déterminants de la structure de capital sur le recours à l'endettement selon les trois théories de la structure de capital	44
05	Position respective des actionnaires, dirigeants et des créanciers	66
06	Répartition de l'effectif de SOCOTHYD	70
07	Produits fabriqués par l'entreprise	75
08	Parts de marché de l'entreprise	76
09	Les emplois des bilans financiers de 2012 à 2014	84
10	Les ressources des bilans financiers de 2012 à 2014	85
11	Les bilans financiers condensés de 2012 à 2014	86
12	Eléments de variation du passif courant	89
13	Le calcul du FRN par le haut du bilan	91
14	Le calcul du FRN par le bas du bilan	91
15	Le calcul du Besoin en fonds de Roulement	92
16	Le calcul de la trésorerie	92
17	Présentation des TCR (2012, 2013, 2014)	94
18	La capacité d'autofinancement (CAF)	95
19	Le calcul des différents ratios	97
20	Les ratios de liquidité	100
21	Les ratios de gestion	101

Liste des figures

Figure N°	TITRE	Page
01	L'organisation du système bancaire et financier jusqu'à la loi88	11

Liste des schémas

Schéma N°	TITRE	Page
01	Illustration de l'organisation du système bancaire algérien actuel	29
02	L'insuffisance de la rentabilité d'exploitation et la hausse de l'endettement comme source de défaillance	34
03	Le découvert	48
04	Parts de marché de l'entreprise	77
05	Organigramme de la SOCOTHYD	78
06	Structure organisationnelle de la direction finance et comptabilité	82
07	Organigramme de service comptabilité générale	83

Liste des graphes

Graphe N°	TITRE	Page
01	évolution du nombre d'employés /catégorie SP	71
02	les emplois des bilans financiers condensés (2012-2014)	86
03	les ressources des bilans financiers condensés (2012-2014)	87
04	l'équilibre financier	93
05	Les ratios de structure financière	98
06	les ratios de liquidité	100
07	Ratios de gestion	102

ANNEXE 01

BILAN (ACTIF)

LIBELLE	NOTE	BRUT	AMO/PROV	2012	2011
ACTIFS NON COURANTS					
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif					
Immobilisations incorporelles		11 240 067,37	7 180 828,16	4 059 239,21	903 335,77
Immobilisations corporelles			0,00	0,00	
Terrains		57 578 286,00	0,00	57 578 286,00	57 578 286,00
Bâtiments		376 417 452,23	302 743 136,25	73 674 315,98	65 020 452,27
Autres immobilisations corporelles		1 465 185 257,55	1 176 926 254,03	288 259 003,52	236 459 958,28
Immobilisations en concession		0,00	0,00	0,00	
Immobilisations encours		120 415 672,25	0,00	120 415 672,25	42 259 997,44
Immobilisations financières		0,00	0,00	0,00	0,00
Titres mis en équivalence		0,00	0,00	0,00	0,00
Autres participations et créances rattachées		0,00	0,00	0,00	0,00
Autres titres immobilisés		4 000 000,00	900 000,00	3 100 000,00	3 575 000,00
Prêts et autres actifs financiers non courants		32 322 494,16	0,00	32 322 494,16	27 495 430,30
Impôts différés actif		44 116 545,14	0,00	44 116 545,14	35 526 119,09
TOTAL ACTIF NON COURANT	4.1.1	2 111 275 774,70	1 487 750	623 525 556,26	468 818 579,15
ACTIF COURANT					
Stocks et encours		836 379 347,17	66 448 234,69	769 931 112,48	701 282 611,04
Créances et emplois assimilés			0,00	0,00	0,00
Clients		1 882 797 939,15	173 408 871,70	1 709 389 067,45	1 231 241 750,68
Autres débiteurs		21 665 309,08	0,00	21 665 309,08	75 364 487,75
Impôts et assimilés		33 072 106,87	0,00	33 072 106,87	41 309 441,34
Autres créances et emplois assimilés		0,00	0,00	0,00	0,00
Disponibilités et assimilés		0,00	0,00	0,00	0,00
Placements et autres actifs financiers courants		0,00	0,00	0,00	0,00
Trésorerie		725 777 003,32	0,00	725 777 003,32	143 337 720,58
TOTAL ACTIF COURANT	4.1.2	3 499 691 705,59	239 857 106,39	3 259 834 599,20	2 192 536 011,39
TOTAL GENERAL ACTIF		5 610 967 480,29	1 727 607	3 883 360 155,46	2 661 354 590,54

ANNEXE 02**BILAN (PASSIF)**

LIBELLE	NOTE	2012	2011
CAPITAUX PROPRES			
Capital émis		540 000 000.00	540 000 000.00
Capital non appelé			
Primes et réserves - Réserves consolidés (1)		640 407 517.65	201 057 840.07
Ecart de réévaluation			
Ecart d'équivalence (1)			
Résultat net - Résultat net du groupe (1)		131 414 295.60	146 486 098.86
Autres capitaux propres-Report à nouveau		0.00	-75 245 427.54
Part de la société consolidante (1)			
Part des minoritaires (1)			
TOTAL I	4.1.4	1 311 821 813.25	812 298 511.39
PASSIFS NON-COURANTS			
Emprunts et dettes financières		1 539 281 404.91	445 523 768.34
Impôts (différés et provisionnés)			
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits constatés d'avance		207 991 617.66	168 217 775.33
TOTAL II	4.1.5	1 747 273 022.57	613 741 543.67
PASSIFS COURANTS :			
Fournisseurs et comptes rattachés		231 833 931.28	201 150 087.43
Impôts		35 830 706.28	46 128 165.54
Autres dettes		58 337 204.80	47 060 768.35
Trésorerie passif		498 263 477.28	940 975 514.16
TOTAL III		824 265 319.64	1 235 314 535.48
TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)	4.1.6	3 883 360 155.46	2 661 354 590.54

LIBELLE	NOTE	2012	2011
Ventes et produits annexes		1 827 164 397,58	1 606 189 365,19
Variation stocks produits finis et en cours		77 277 582,80	107 201 300,22
Production immobilisée			
Subventions d'exploitation			
I-PRODUCTION DE L'EXERCICE		1 904 441 980,38	1 713 390 665,41
Achats consommés		-1 070 368 080,86	-871 033 160,54
Services extérieurs et autres consommations		-103 119 266,74	-109 009 678,21
II-CONSOMMATION DE L'EXERCICE		-1 173 487 347,60	-980 042 838,75
III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)		730 954 632,78	733 347 826,66
Charges de personnel		-422 308 759,60	-390 870 203,71
Impôts, taxes et versements assimilés		-26 142 440,07	-22 871 267,76
IV-EXECDENT BRUT D'EXPLOITATION		282 503 433,11	319 606 355,19
Autres produits opérationnels		45 248 560,68	13 734 285,86
Autres charges opérationnelles		-43 214 258,09	-12 400 835,81
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeurs		-126 254 050,35	-153 486 316,65
Reprise sur pertes de valeur et provisions		7 663 803,92	3 946 337,61
V- RESULTAT OPERATIONNEL		165 947 489,27	171 399 826,20
Produits financiers		4 401 888,79	2 921 609,75
Charges financiers		-18 241 223,71	-14 809 797,56
VI-RESULTAT FINANCIER		-13 839 334,92	-11 888 187,81
IV-RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V+VI)		152 108 154,35	159 511 638,39
Impôts exigibles sur résultats ordinaires		-29 284 284,80	-30 829 202,79
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires		8 590 426,05	17 803 663,26
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		1 961 756 233,77	1 733 992 898,63
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		-1 830 341 938,17	-1 587 506 799,77
VIII-RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		131 414 295,60	146 486 098,86
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)			
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)			
IX-RESULTAT EXTRAORDINAIRE			
X-RESULTAT NET DE L'EXERCICE		131 414 295,60	146 486 098,86

ANNEXE 04

BILAN (ACTIF)

LIBELLE	NOTE	BRUT	AMO/PROV	2013	2012
ACTIFS NON COURANTS					
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif					
Immobilisations incorporelles		11 240 067,37	8 771 991,57	2 468 075,80	4 059 239,21
Immobilisations corporelles		0,00	0,00	0,00	0,00
Terrains		57 578 286,00	0,00	57 578 286,00	57 578 286,00
Bâtiments		391 373 239,32	309 471 801,96	81 901 437,36	73 674 315,98
Autres immobilisations corporelles		1 362 200 980,24	1 124 354 488,88	237 846 491,36	288 259 003,52
Immobilisations en concession		0,00	0,00	0,00	0,00
Immobilisations encours		331 934 058,60	0,00	331 934 058,60	120 415 672,25
Immobilisations financières		0,00	0,00	0,00	0,00
Titres mis en équivalence		0,00	0,00	0,00	0,00
Autres participations et créances rattachées		0,00	0,00	0,00	0,00
Autres titres immobilisés		4 000 000,00	1 750 000,00	2 250 000,00	3 100 000,00
Prêts et autres actifs financiers non courants		38 453 172,72	0,00	38 453 172,72	32 322 494,16
Impôts différés actif		37 767 394,31	0,00	37 767 394,31	44 116 545,14
TOTAL ACTIF NON COURANT	4.1.1	2 234 547 198,56	1 444 348 282,41	790 198 916,15	623 525 556,26
ACTIF COURANT					
Stocks et encours		964 508 963,64	116 017 585,58	848 491 378,06	769 931 112,48
Créances et emplois assimilés		0,00	0,00	0,00	0,00
Clients		1 986 502 382,08	173 406 147,65	1 813 096 234,43	1 709 389 067,45
Autres débiteurs		15 346 889,45	0,00	15 346 889,45	21 665 309,08
Impôts et assimilés		44 789 622,08	0,00	44 789 622,08	33 072 106,87
Autres créances et emplois assimilés		0,00	0,00	0,00	0,00
Disponibilités et assimilés		0,00	0,00	0,00	0,00
Placements et autres actifs financiers courants		0,00	0,00	0,00	0,00
Trésorerie		462 013 397,57	0,00	462 013 397,57	725 777 003,32
TOTAL ACTIF COURANT	4.1.2	3 473 161 254,82	289 423 733,23	3 183 737 521,59	3 259 834 599,20
TOTAL GENERAL ACTIF		5 707 708 453,38	1 733 772 015,64	3 973 936 437,74	3 883 360 155,46

ANNEXE 05**BILAN (PASSIF)**

LIBELLE	NOTE	2013	2012
CAPITAUX PROPRES			
Capital émis		1 170 000 000,00	540 000 000,00
Capital non appelé		0,00	
Primes et réserves - Réserves consolidés (1)		80 701 813,25	640 407 517,65
Ecart de réévaluation		0,00	
Ecart d'équivalence (1)		0,00	
Résultat net - Résultat net du groupe (1)		163 077 019,91	131 414 295,60
Autres capitaux propres-Report à nouveau		0,00	0,00
Part de la société consolidante (1)		0,00	
Part des minoritaires (1)			
TOTAL I	4.1.4	1 413 778 833,16	1 311 821 813,25
PASSIFS NON-COURANTS			
Emprunts et dettes financières		1 522 222 545,61	1 539 281 404,91
Impôts (différés et provisionnés)		0,00	
Autres dettes non courantes		0,00	
Provisions et produits constatés d'avance		176 270 085,87	207 991 617,66
TOTAL II	4.1.5	1 698 492 631,48	1 747 273 022,57
PASSIFS COURANTS:			
Fournisseurs et comptes rattachés		339 085 391,33	231 833 931,28
Impôts		61 998 100,00	35 830 706,28
Autres dettes		71 517 829,27	58 337 204,80
Trésorerie passif		389 063 652,50	498 263 477,28
TOTAL III	4.1.6	861 664 973,10	824 265 319,64
TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)		3 973 936 437,74	3 883 360 155,46

ANNEXE 06 Compte de résultat par nature

LIBELLE	NOTE	2013	2012
Ventes et produits annexes		1 934 666 834,40	1 827 164 397,3
Variation stocks produits finis et en cours		-56 680 192,05	77 277 582,80
Production immobilisée			
Subventions d'exploitation			
I-PRODUCTION DE L'EXERCICE	4.2.1	1 877 986 642,35	1 904 441 980,38
Achats consommés		-1 043 508 585,58	-1 070 368 080,86
Services extérieurs et autres consommations		-98 810 379,30	-103 119 266,74
II-CONSOMMATION DE L'EXERCICE	4.2.2	-1 142 318 964,88	-1 173 487 347,60
III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)	4.2.3	735 667 677,47	730 954 632,78
Charges de personnel		-434 332 762,05	-422 308 759,60
Impôts, taxes et versements assimilés		-27 517 451,96	-26 142 440,07
IV-EXECDENT BRUT D'EXPLOITATION	4.2.4	273 817 463,46	282 503 433,11
Autres produits opérationnels		33 371 944,30	45 248 560,68
Autres charges opérationnelles		-3 199 822,71	-43 214 258,09
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeurs		-149 205 486,41	-126 254 050,35
Reprise sur pertes de valeur et provisions		57 421 167,57	7 663 803,92
V- RESULTAT OPERATIONNEL	4.2.5	212 205 266,21	165 947 489,27
Produits financiers		7 448 515,92	4 401 888,79
Charges financiers		-12 443 930,39	-18 241 223,71
VI-RESULTAT FINANCIER		-4 995 414,47	-13 839 334,92
IV-RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V+VI)	4.2.6	207 209 851,74	152 108 154,35
Impôts exigibles sur résultats ordinaires		-37 783 681,00	-29 284 284,80
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires		-6 349 150,83	8 590 426,05
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		1 976 228 270,14	1 961 756 233,77
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		-1 813 151 250,23	-1 830 341 938,17
VIII-RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		163 077 019,91	131 414 295,60
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)			
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)			
IX-RESULTAT EXTRAORDINAIRE			
X-RESULTAT NET DE L'EXERCICE		163 077 019,91	131 414 295,60

ANNEXE 07

BILAN (ACTIF)

LIBELLE	NOTE	BRUT	AMO/PROV	2014	2013
ACTIFS NON COURANTS					
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif					
Immobilisations incorporelles		11 240 067,37	10 287 140,72	952 926,65	2 468 075,80
Immobilisations corporelles				0,00	0,00
Terrains		57 578 286,00	0,00	57 578 286,00	57 578 286,00
Bâtiments		421 070 755,18	316 339 129,98	104 731 625,20	81 901 437,36
Autres immobilisations corporelles		1 755 513 679,55	1 189 528 570,38	565 985 109,17	237 846 491,36
Immobilisations en concession				0,00	0,00
Immobilisations encours		62 868 631,09	0,00	62 868 631,09	331 934 058,60
Immobilisations financières				0,00	0,00
Titres mis en équivalence				0,00	0,00
Autres participations et créances rattachées				0,00	0,00
Autres titres immobilisés		4 000 000,00	1 200 000,00	2 800 000,00	2 250 000,00
Prêts et autres actifs financiers non courants		44 352 359,86	0,00	44 352 359,86	38 453 172,72
Impôts différés actif		55 545 112,17	0,00	55 545 112,17	37 767 394,31
TOTAL ACTIF NON COURANT	4.1.1	2 412 168 891,22	1 517 354 841,08	894 814 050,14	790 198 916,15
ACTIF COURANT					
Stocks et encours		980 573 833,12	67 467 316,64	913 106 516,48	848 491 378,06
Créances et emplois assimilés				0,00	0,00
Clients		2 102 683 674,94	173 417 896,21	1 929 265 778,73	1 813 096 234,43
Autres débiteurs		13 441 091,15	0,00	13 441 091,15	15 346 889,45
Impôts et assimilés		36 508 768,54	0,00	36 508 768,54	44 789 622,08
Autres créances et emplois assimilés				0,00	0,00
Disponibilités et assimilés				0,00	0,00
Placements et autres actifs financiers courants				0,00	0,00
Trésorerie		164 413 143,42	0,00	164 413 143,42	462 013 397,57
TOTAL ACTIF COURANT	4.1.2	3 297 620 511,17	240 885 212,85	3 056 735 298,32	3 183 737 521,59
TOTAL GENERAL ACTIF		5 709 789 402,39	1 758 240 053,93	3 951 549 348,46	3 973 936 437,74

ANNEXE 08**BILAN (PASSIF)**

LIBELLE	NOTE	2014	2013
CAPITAUX PROPRES			
Capital émis		1 170 000 000,00	1 170 000 000,00
Capital non appelé			
Primes et réserves - Réserves consolidés (1)		175 101 833,16	80 701 813,25
Ecart de réévaluation			
Ecart d'équivalence (1)			
Résultat net - Résultat net du groupe (1)		145 255 251,48	163 077 019,91
Autres capitaux propres-Report à nouveau		6 270 323,43	0,00
Part de la société consolidante (1)			
Part des minoritaires (1)			
TOTAL I	4.1.3	1 496 627 408,07	1 413 778 833,16
PASSIFS NON-COURANTS			
Emprunts et dettes financières		1 456 831 936,17	1 522 222 545,61
Impôts (différés et provisionnés)		4 164 828,01	0,00
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits constatés d'avance		185 928 295,49	176 270 085,87
TOTAL II	4.1.4	1 646 925 059,67	1 698 492 631,48
PASSIFS COURANTS:			
Fournisseurs et comptes rattachés		233 758 055,72	339 085 391,33
Impôts		68 706 960,11	61 998 100,00
Autres dettes		125 055 651,19	71 517 829,27
Trésorerie passif		380 476 213,70	389 063 652,50
TOTAL III	4.1.5	807 996 880,72	861 664 973,10
TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)		3 951 549 348,46	3 973 936 437,74

ANNEXE 09 Compte de résultat par nature

LIBELLE	NOTE	2014	2013
Ventes et produits annexes		1 879 707 534,71	1 934 666 834,40
Variation stocks produits finis et en cours		58 449 891,88	-56 680 192,05
Production immobilisée		2 907 326,79	
Subventions d'exploitation			
I-PRODUCTION DE L'EXERCICE	4.2.1	1 941 064 753,38	1 877 986 642,35
Achats consommés		-1 066 722 229,11	-1 043 508 585,58
Services extérieurs et autres consommations		-102 421 602,70	-98 810 379,30
II-CONSOMMATION DE L'EXERCICE	4.2.2	-1 169 143 831,81	-1 142 318 964,88
III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)	4.2.3	771 920 921,57	735 667 677,47
Charges de personnel		-457 468 016,98	-434 332 762,05
Impôts, taxes et versements assimilés		-24 078 202,78	-27 517 451,96
IV-EXECDENT BRUT D'EXPLOITATION	4.2.4	290 374 701,81	273 817 463,46
Autres produits opérationnels		26 352 746,89	33 371 944,30
Autres charges opérationnelles		-3 523 004,25	-3 199 822,71
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeurs		-158 909 934,96	-149 205 486,41
Reprise sur pertes de valeur et provisions		49 916 361,27	57 421 167,57
V- RESULTAT OPERATIONNEL	4.2.5	204 210 870,76	212 205 266,21
Produits financiers		3 322 137,23	7 448 515,92
Charges financiers		-10 937 269,82	-12 443 930,39
VI-RESULTAT FINANCIER		-7 615 132,59	-4 995 414,47
IV-RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V+VI)	4.2.6	196 595 738,17	207 209 851,74
Impôts exigibles sur résultats ordinaires		-58 683 053,11	-37 783 681,00
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires		7 342 566,42	-6 349 150,83
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		2 020 655 998,77	1 976 228 270,14
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		-1 875 400 747,29	-1 813 151 250,23
VIII-RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		145 255 251,48	163 077 019,91
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)			
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)			
IX-RESULTAT EXTRAORDINAIRE			
X-RESULTAT NET DE L'EXERCICE		145 255 251,48	163 077 019,91

Tables des matières

Remerciements	
Dédicaces	
Liste des abréviations	
Sommaire	

Introduction générale	01
------------------------------------	----

Chapitre I : l'endettement dans le cadre de l'entreprise Algérienne

Introduction	05
Section 1 : Les réformes sur les entreprises publiques algériennes et avènement de nouvelles relations banques/entreprises publiques avant 1990	06
1- La loi 82-II	06
2- Les premières tentatives de décentralisation 1986-1988	07
2.1. La réforme de 1986.....	07
2.1.1 L'autonomie du système bancaire	08
2.1.2 Le désengagement du trésor	09
2.1.3 L'autonomie financière des entreprises	09
2.1.4 Les insuffisances de la loi bancaire 86/12	10
2.1.5 L'organisation du système bancaire et financier algérien jusqu'à la loi bancaire 88/01	10
3- Les réformes du système bancaire algérien à partir de 1988	12
3.1. La réforme de 1988.....	12
3.1.1 Les objectifs de la réforme 1988.....	13
3.1.2 L'autonomie financière des entreprises	13
3.1.3 La privatisation des entreprises.....	13
3.1.4. La privatisation des banques	16
3-1-5 Les fonds de participations.....	17
Section 2 : les réformes sur les entreprises publiques algériennes et avènement de nouvelles relations banques/entreprises publiques après 1990	18
1- Les réformes du système bancaire et financier à partir de 1990.....	18
1.1 La loi 90-10 du 14-04-1990 relative à la monnaie et au crédit.....	18
1.1.1 Les objectifs de la loi 90-10.....	18
1.1.1.1 Objectifs économiques	18
1.1.1.2 Objectifs monétaires et financiers	19
2. La nouvelle organisation du système bancaire.....	19
2.1 La Banque d'Algérie	19
2.1.1 Le conseil de la monnaie et du crédit.....	20
2.1.2 Autre organes d'encadrement	20
2.1.3 Le cadre économique et juridique de la réforme de 1990.....	22
2.2. Les dernières décisions prises par la Banque Centrale (2014-2015).....	27
2.2.1. Règlement N°2014-04 du 22 Octobre 2014	27
Conclusion	30

Chapitre II : L'endettement des entreprises

Introduction	31
Section 1 : la place de l'endettement dans le financement des entreprises	32
1. Les fonctions de l'endettement.....	32
1.1. L'endettement source du processus de création ou de destruction de valeur.....	32
1.1.1. L'endettement source de création de valeur	32
1.2. L'endettement outil de contrôle.....	34
1.2.1. L'endettement outil de contrôle pour les actionnaires.....	35
1.2.2. L'endettement outil de contrôle pour les banquiers.....	35
2. Les théories de l'endettement.....	36
2.1. L'approche de Modigliani et Miller	36
2.1.1 Théorie classique de Modigliani et Miller (1958)	36
2.1.2 Les restructurations théoriques	37
2.1.2.1 La présence de l'impôt corporatif	37
2.1.2.2 Décision de distribution de dividendes.....	38
2.1.2.2.1. La thèse de F.Modigliani et M.Miller : neutralité de décision de dividendes ..	38
2.1.2.2.2. Critique du modèle de Modigliani et Miller et importance de la politique des dividendes (modèle de Gordon et Shapiro)	39
2.1.2.3 La présence des coûts de faillite et les coûts de détresse financière	39
2.2. La théorie de l'agence.....	40
2.3. La théorie du signal	42
2.4. Synthèse des théories sur le recours à l'endettement comme source de financement.....	43
Section 2 : Les déterminants de l'endettement et modalités de choix de ses moyens.....	45
1. Les déterminants de l'endettement.....	45
1.1. L'environnement interne	45
1.1.1. La taille de l'entreprise	45
1.1.2. L'âge de l'entreprise	45
1.1.3. La rentabilité et la profitabilité	46
1.1.4. Les garanties	46
1.2. L'environnement externe.....	46
1.2.1. La relation banque /entreprise.....	47
1.2.2. Le secteur d'activité.....	47
2. Les diverses formes de l'endettement	47
2.1. Les moyens d'endettement à court terme	47
2.1.1. La facilité de caisse.....	48
2.1.2. Le découvert bancaire	48
2.1.3 Le crédit de compagne	49
2.1.4 Le crédit relais	49
2.1.5 Le crédit spot	50
2.1.6. L'escompte commercial.....	50
2.1.7. L'affacturage.....	50
2.2 Les moyens d'endettement stables	51
2.2.1. Les crédits à moyen terme	51
2.2.2. Les crédits à long terme	51
2.2.2.1. Les emprunts indivis (de nature bancaire).....	51
2.2.2.2. Le financement par emprunt obligataire.....	52
3. Les risques et les garanties d'un contrat d'endettement.....	53

3.1. Les risques associés à l'endettement	53
3.1.1. Le risque de crédit.....	53
3.2. Les garanties	54
3.2.1. Les garanties réelles.....	54
3.2.2. Les garanties personnelles	55
Section 3 : La capacité d'endettement d'une entreprise	56
1. La capacité d'endettement de l'entreprise : un objet de négociation	56
1.1. La dimension financière comme facteur de transformations dans l'entreprise	56
1.1.1 L'entreprise endettée face aux contraintes concurrentielles	56
1.1.2. L'importance du fait financier pour l'entreprise.....	57
1.1.3. La transformation du rôle de la fonction financière.....	58
1.1.4. Les impératifs financiers assignés à l'entreprise	60
1.1.4.1. La réalisation de profits	60
1.1.4.2. La garantie de solvabilité.....	60
1.1.4.3. La flexibilité financière	61
1.1.4.4. La croissance	62
1.1.4.5. La stabilité financière	62
1.1.4.5. La stabilité financière	62
1.1.5. L'entreprise au milieu de la divergence d'intérêts et ses principaux partenaires	62
1.1.5.1. Les logiques des interventions dans l'endettement de l'entreprise	63
1.1.5.2. Les traits caractéristiques de la dichotomie.....	63
2. Divergence des points de vue des parties prenantes de l'entreprise	64
2.1. Le point de vue des actionnaires.....	65
2.2. Le point de vue des dirigeants	65
2.3. Le point de vue des prêteurs	65
3. La logique d'intervention de l'Etat dans le financement des entreprises.....	66
4. Le maintien de l'entreprise solvable comme objectif réconciliateur	67
Conclusion	68

Chapitre III : L'analyse financière comme outil d'aide à la prise de décision de SOCOTHYD

Introduction	69
Section 1 : Présentation de l'entreprise SOCOTHYD	70
1. Historique et missions de SOCOTHYD.....	70
2. L'effectif de SOCOTHYD	70
2.1. Evolution du nombre d'employés/ Catégorie SP	71
3. Le patrimoine de l'entreprise	72
4. la structure organisationnelle de la SOCOTHYD	72
4.1. La stratégie de SOCOTHYD	72
4.2. Le développement de SOCOTHYD	73
5. Activité de l'entreprise	74
5.1. Produits de pansement (produits de coton et de gaz)	74
5.2. Produits de bande plâtrée.....	75
5.3. Produits d'hygiène corporelle	75
5.4. Produits fabriqués par l'entreprise.....	75
6. Le Positionnement et le marché de l'entreprise SOCOTHYD	76
7. La structure Organisationnelle la «SOCOTHYD».....	77

8. Présentation de l'organisation et des missions de la direction finance et comptabilité	79
8.1. Organisation de la Direction Finance et Comptabilité (DFC).....	80
8.2. Présentation du service comptabilité général	82
Section 2 : Présentation des bilans financiers des exercices (2012, 2013,2014) et analyse de l'équilibre financier	84
1. Elaboration des bilans financiers des exercices 2012, 2013, 2014	84
2. Analyse des emplois et des ressources	88
2.1. Analyse de la situation financière de 2012	88
2.2. Analyse de la situation financière de 2013	89
2.3. Analyse de la situation financière de 2014	90
3. Analyse par les indicateurs de l'équilibre financier	91
3.1. Analyse par Le fonds de roulement (FR)	91
3.2. Analyse par le Besoin en fonds de roulement (BFR)	92
3.3. La trésorerie	92
Section 3 : Analyse de la rentabilité de l'entreprise	94
1. Etude par le Tableau de Compte Résultat (2012, 2013,2014).....	95
2. Etude de la capacité d'autofinancement	95
3. Etude de l'effet de levier	96
Section 4 : L'analyse par la méthode des ratios	97
1. Les ratios de structure financière	97
2. Les ratios de liquidité	100
3. Les ratios de gestion	101
Conclusion.....	103
Conclusion générale	104
Bibliographie.....	106
Liste des schémas et figures.....	109
Liste des tableaux	110
Annexes	

Résumé

L'étude sur la structure de capital et précisément sur le choix de financement des entreprises constitue un des sujets les plus controversés depuis quelques décennies en finance. Une littérature financière abondante a porté sur les déterminants de la structure de capital et sur la question de l'existence d'une structure financière optimale.

Modigliani et Miller ont été les premiers à mener l'analyse théorique de l'incidence de la structure financière et notamment du ratio dettes / fonds propres, sur la valeur de la firme.

Par la suite, de nombreuses études ont tenté de développer des théories susceptibles d'expliquer et de définir une structure de financement optimale et ceci en tenant compte de l'existence de coûts de détresse financière, de coûts d'agence et aussi l'existence de l'asymétrie informationnelle.

La prise en compte de ces imperfections de marché va être à l'origine de la naissance de trois familles de théories qui vont contribuer à la compréhension des structures d'endettements des entreprises. Ces trois familles sont respectivement appelées : Théorie de signal, Théorie d'agence et Théorie de l'influence de la fiscalité.

La référence au financement par endettement remonte à une distinction établie en 1974 par John Richard HIKS. Cette distinction conduit à voir dans l'économie d'endettement, telle que l'économie algérienne, une économie dans laquelle les agents à besoin de financement ont essentiellement recours au financement externe indirect. Le rôle des intermédiaires financiers est ici déterminant.

Historiquement, au lendemain de son indépendance, l'Algérie a entamé un long processus de développement économique en adoptant le modèle d'économie centralisée comme système de développement socio-économique. Ce processus est notamment marqué par les différents plans de développement mis en œuvre dès la fin des années 1960.

Après plus de deux décennies, il s'est avéré que ce mode de financement a mis en péril la santé financière des entreprises mais aussi des banques publiques. La nécessité de la mise en place d'un nouveau cadre d'analyse du financement bancaire des entreprises algériennes s'est alors imposé. Des réformes de fonds sont ainsi mises en application à partir de la fin des années 80, après le contre choc pétrolier de 1986 dans le but d'instaurer une économie de marché.

Mots clés : endettement, théorie financière, réformes.