

Université Mouloud Mammeri de Tizi-Ouzou
Faculté des Sciences Économiques, Commerciales et des Sciences de
Gestion

Département des Sciences financières et comptabilité



Mémoire de fin de cycle en vue de l'obtention du Diplôme de
Master en Sciences financières et comptabilités

Option : Finance d'Entreprise

Thème

Importance des indicateurs financiers dans la gestion
financière de l'entreprise :

Cas de l'Entreprise Nationale des Industries et de
l'Electroménager (ENIEM)

Présentées par :

M^{elle} AMOURA MAROUA

M^{elle} BOUKHARI MALIKA

Dirigé par:

M^{me} ASSOUS NASSIMA

Soutenu devant le jury composé de :

Président : M^{me} MOUIMOU Ouerdia, MCB, UMMTO.

Rapporteur: M^{me} ASSOUS NASSIMA, MCB, UMMTO.

Examineur : M^{me} KOUDACHE Lynda, MAA, UMMTO.

Année universitaire : 2018-2019

**Remerciements
et
dédicaces**

Remerciements

Tout d'abord, nous tenons à exprimer nos sincères remerciements à notre promotrice Mme ASSOUS Nassima d'avoir accepté de diriger nos travaux, nous la remercions pour tous ses conseils, sa disponibilité et toutes ses critiques constructives.

Ensuite, nous tenons à remercier les membres du jury pour leur aimable acceptation d'évaluer ce modeste travail et de participer à notre soutenance.

Nous tenons également à remercier l'ensemble du personnel du département finance et comptabilité de l'Entreprise National des Industries d'Electroménager (ENIEM), en particulier Mr MESSBAH Rachid pour leur suivi, et l'encadrement qu'ils nous ont fourni.

Nous tenons aussi à remercier vivement les enseignants qui ont Contribué à notre formation durant notre cursus.

Enfin, nous exprimons toute notre gratitude à tous ceux et celles, qui De près ou de loin ont contribué à l'élaboration de ce travail.

DEDICACES

Nous dédions ce modeste travail à :

-Nos familles,

- Nos amis.

Malika et Maroua.

Liste des abréviations

AC : Actif Circulant
ACE : Actif Circulant d'Exploitation
ACHE : Actif Circulant Hors Exploitation
AFAQ : Association Financière de l'Assurance Qualité
AI : Actif Immobilisé
BFR : Besoin en Fonds de Roulement
BFRE : Besoin en Fonds de Roulement d'Exploitation
BFRHE : Besoin en Fonds de Roulement Hors Exploitation
CA : Chiffres d'Affaires
CAF : Capacité d'Autofinancement
CAM : Complexe d'Appareil Ménager
CBC : Concours Bancaires Courants
CP : Capitaux Propres
CPe : Capitaux Permanents
DAA : Dotations Aux Amortissements.
DCT : Dettes à Court Terme
DF : Dettes Financières
D.I.A.G : Groupe Allemand de Construction de génie civil
DLMT : Dettes à Long et Moyen Terme
EBE : Excédent Brute de l'Exploitation
EBITDA : Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortisation
EENE : Effets Escomptés Non Echus
ENIEM : Entreprise Nationale des Industries de l'Electroménager
ES : Emplois Stables
ETE : Excédent de Trésorerie d'Exploitation
FRF : Fonds de Roulement Financier
FRNG : Fonds de Roulement Net Global
IBS : Impôt sur Bénéfice des Sociétés
ICNE : Intérêt Couru Non Echu
ISO : International Organization for Standardization
MM : Modigliani et Miller
MP : Matières Premières
M/ses : Marchandises
PC : Passif Circulant
PCE : Passif Circulant d'Exploitation
PCHE : Passif Circulant Hors Exploitation
PF : Produits Finis
PRC : Prime pour Risques et Charges
RCAI : Résultat Courant Avant Impôt
REXC : Résultat Exceptionnel
REXP : Résultat d'Exploitation
RF : Résultat Financier
RN : Résultat Net
RGN : Radiateur à Gaz Naturel
ROE : Return On Equity
ROI : Return On Investment
RRR : Ristournes, Rabais, Remises
RS : Ressources Stables
SCB : Solde Créditeur de Banque
SIG : Soldes Intermédiaires de Gestion

SGP : Société de Gestion des Participations
TA : Trésorerie Active
TCR : Tableau des Comptes de Résultat
TF : Tableau de Financement
TFT : Tableau des Flux de Trésorerie
TIAP : Titres Immobilisés de l'Activité de Portefeuille
TN : Trésorerie Nette
TP : Trésorerie Passive
TTC : Toutes Taxes Comprises
TVA : Taxe sur la Valeur Ajoutée
ULM : Unité Lampe de MOHAMADIA
UPT : Unité de Prestation Technique
PAA : Petite Appareille Ménager
VA : Valeur Ajoutée
VD : Valeurs Disponibles
VE : Valeurs d'Exploitations
VMP : Valeurs Mobilières de Placement
VR : Valeurs Réalisables.

Sommaire

SOMMAIRE

Liste des abréviations

Introduction générale.....	02
Chapitre 1 : Analyse financière comme outil d’appréciation de la situation financière de l’entreprise	06
Introduction	06
Section 1 : Les fondements théoriques de la situation financière de l’entreprise.....	06
Section 2 : Les fondements notionnels de l’analyse financière	10
Section 3 : Document de base de l’analyse financière.....	15
Section 4 : Traitement de l’information financière.....	26
Conclusion.....	34
Chapitre 2 : Indicateurs clés de l’analyse financière	36
Introduction	36
Section 1 : Indicateurs de l’équilibre financier.....	39
Section 2 : Indicateurs de rentabilité	47
Section 3 : Analyse par l’approche des flux	57
Conclusion.....	64
Chapitre 3 : L’entreprise ENIEM comme illustration des développements théoriques	67
Introduction	67
Section 1 : Présentation générale de l’entreprise ENIEM	67
Section 2 : Elaboration du bilan financier et du bilan fonctionnel de entreprise ENIEM	71
Section 3 : Les indicateurs d’équilibre financiers comme outils d’aide à la décision	81
Section 4 : Appréciation de la rentabilité de l’entreprise ENIEM.....	91
Conclusion.....	101
Conclusion générale	103
Bibliographie.....	107
Liste des tableaux	110
Annexes	113
Table des matières.....	126

Introduction générale

L'entreprise est une organisation qui met en œuvre l'ensemble des moyens matériels, financiers et humains dans le but de produire des biens et services destinés à la vente sur le marché. Un des premiers objectifs de l'entreprise est d'assurer sa pérennité, maximiser son profit. Vivant dans un monde en perpétuelle évolution marqué par un environnement instable où la concurrence est rude, et comme tout système, l'entreprise au cours de son existence peut être confrontée à des difficultés liées à son exploitation, financement et à la gestion de ses ressources. Pour faire face à ces risques elle doit surveiller, contrôler et maîtriser sa situation financière.

La plupart des événements vécus par l'entreprise ont une traduction financière, de ce fait, la gestion financière occupe une place privilégiée au sein de la gestion de la firme. Cette dernière, ne peut se permettre de ne pas accorder d'importance à ses flux financiers au risque de se retrouver très vite en situation difficile.

En tant qu'outil de la gestion financière, l'analyse financière constitue un ensemble de concepts, de méthodes et d'instruments qui permettent de formuler une appréciation relative à la situation financière de l'entreprise. Elle va offrir une vision synthétique sur la santé financière de l'entreprise tout en donnant un diagnostic sur sa rentabilité, sa structure financière (autonomie et solvabilité), et sa trésorerie (capacité à honorer ses paiements), ce qui aidera les dirigeants dans la prise de décision.

En effet, l'appréciation de la santé financière de la firme passe obligatoirement par l'analyse des états financiers (*bilan, tableau de résultat, annexes*). L'étude de ces derniers ne doit pas être réalisée par tous les éléments qui y figurent, à cet effet l'analyse financière utilise des outils principaux tels que les indicateurs financiers qui jouent un rôle essentiel dans la vie économique d'une entreprise grâce aux informations qu'ils fournissent sur sa structure financière.

C'est pourquoi, et compte tenu des informations disponibles, nous avons décidé de mener notre étude sur le thème intitulé : « *Importance des indicateurs financiers dans la gestion financière de l'entreprise* » cas ENIEM, OUED AISSI TIZI-OUZOU.

Le choix de l'entreprise nationale des industries et de l'électroménager comme cas pratique d'analyse est motivé par le fait qu'elle est, d'une part, une des entreprises algériennes qui a connu toutes les étapes de l'évolution de l'économie algérienne, d'autre part, qu'elle s'inscrit parfaitement dans notre problématique à savoir que c'est une entreprise qui prend en

considération les indicateurs financiers nécessaires dans l'appréciation de la situation financière.

Problématique

- **Quel est le rôle des indicateurs financiers dans l'appréciation de la situation financière de l'entreprise ENIEM ?**

De cette problématique, découle deux questions à savoir :

- Comment apprécier la situation financière de l'entreprise ?
- L'utilisation des indicateurs financiers est-elle suffisante pour porter un jugement sur la santé financière ?

Les hypothèses de recherche

Ainsi, en vue de répondre aux questions que nous nous sommes posées au niveau de la problématique, nous avons formulé les hypothèses suivantes :

- **H1** : l'étude de la situation financière dépend exclusivement des indicateurs financiers ;
- **H2** : la situation financière peut être appréciée par d'autres outils financiers autres que les indicateurs financiers utilisés dans les états financiers classiques.

Objet du travail

L'objet de notre recherche porte sur l'ensemble des agrégats financiers qui interviennent dans l'analyse financière comme étant des outils de gestion de la situation financière et de la prise de décision. Pour cela, notre travail a été vérifié sur le terrain dans un organisme d'accueil qui est en l'occurrence l'entreprise nationale des industries de l'électroménager (ENIEM).

Intérêt du thème

En tant qu'étudiantes en finances d'entreprise, c'est pour nous un privilège de traiter un sujet du domaine de l'analyse financière, car nous estimons que cela nous permettra de mettre

en application les connaissances acquises au cours de nos études. Dans le cadre de la préparation de notre mémoire de fin d'étude, nous avons choisi de traiter un sujet relatif à l'importance des indicateurs financiers dans la gestion financière de l'entreprise, en vue d'approfondir nos connaissances dans le domaine de la comptabilité et la gestion financière en tant qu'outil de gestion indispensable à la bonne démarche des entreprises d'une part, et mettre à l'épreuve la pratique des méthodes et concepts appris lors de notre formation, d'une autre part.

Méthodologie du travail

Afin de réaliser ce travail et pour permettre de répondre aux différentes questions posées, nous avons suivi une certaine méthodologie de recherche basée sur un travail de documentation approfondie sur de nombreuses recherches bibliographiques, nous ont permis de cerner et d'appréhender les différents aspects théoriques de notre étude et une recherche empirique liée à l'étude d'un cas pratique relative à l'entreprise ENIEM basée sur l'exploitation de ses documents internes afin de recueillir les données, d'analyser et d'interpréter les résultats.

Structuration du travail de recherche

Pour mener à bien nos recherches, notre mémoire est structuré en trois chapitres. Dans les deux premiers chapitres nous aborderons la partie théorique de notre travail. Le premier chapitre portera sur les outils de la gestion financière et le traitement de l'information financière. Le second traitera les différents indicateurs financiers ainsi que les autres outils utilisés par l'analyse financière afin de porter un jugement sur la situation financière de la firme.

Le dernier chapitre sera consacré à l'étude du cas pratique relatif à la présentation de l'organisme d'accueil qui est l'ENIEM et l'analyse de ses indicateurs financiers pour la période allant de 2013 à 2015.

Chapitre 1

Analyse financière

comme outils d'appréciation

de la situation financière

Introduction

La vision première de toute entreprise qu'elle que soit sa nature est la rentabilité. Ainsi, son objectif est la recherche du profit, mais aussi, de réussir à assainir sa gestion et se hisser au rang des entreprises dont la situation financière est saine.

La situation financière se résume en trois points essentiels à savoir : la structure financière, la rentabilité, la trésorerie. La vérification de ces éléments consiste au recours à l'analyse financière.

L'analyse financière est une branche de la finance d'entreprise essentiellement dévolue à l'analyse des risques et de la valeur de l'entreprise. Pour cela, elle utilise des documents comptables et des informations économiques et financière relative à l'entreprise ou à son marché.

Avant d'entrer dans le détail des outils et des concepts d'analyse financière, il nous paraît utile de cadrer le domaine de cette discipline. Cinq points seront abordés dans notre premier chapitre soit les fondements théoriques de la situation financière, les objectifs de l'analyse financière, les utilisateurs de l'analyse financière, les sources de l'analyse financière et le traitement de l'information financière.

Section1 : Les fondements théoriques de la situation financière de l'entreprise

La théorie financière à identifier plusieurs objectifs pour l'entreprise à savoir : la pérennité de l'entreprise, l'accroissement du chiffre d'affaires, la minimisation des coûts....

Mais dans les dernières décennies, l'attention a été portée sur l'objectif le plus fondamental à savoir la maximisation de la richesse des actionnaires et par conséquent, la création de la valeur. Pour réaliser cet objectif, il était question d'assurer une bonne prise de décisions financières au sein de l'entreprise telle que : les décisions d'investissement, de financement et de distribution.

1- L'apport de Modigliani et Miller sur la situation financière

En 1958, Modigliani et Miller étaient les premiers à traiter ce sujet à travers leurs travaux qui portent sur la neutralité de la structure financière et des dividendes sur la valeur de l'entreprise. Leurs travaux ont permis de reformuler de façon plus précise les hypothèses sous-jacentes, ainsi que l'application d'un processus d'arbitrage aux recherches sur une structure financière optimale qui se base sur la maximisation de la richesse et la minimisation du coût du capital.

Chapitre 1: Analyse financière comme outils d'appréciation de la situation financière

D'après leur étude Modigliani et Miller sont arrivés à montrer que dans un environnement certain fondé sur la non existence de l'impôt, la transparence et l'asymétrie de l'information que les entreprises peuvent être rangées dans des classes de risques économiques identiques, ce qui implique que pour une même classe le rendement économique est identique et que les investisseurs particuliers comme les entreprises peuvent emprunter et prêter à un taux libre de risque et sans limitation du moment. De plus, ils arrivent à approuver que avec l'application du processus d'arbitrage qui se définit comme : l'effet de levier qui procure à l'actionnaire une rentabilité supplémentaire, ce supplément est immédiatement compensé par l'augmentation du taux de rentabilité requis qui tient compte alors d'une rémunération du risque financier, que :

- La valeur d'une entreprise endettée est égale à la valeur d'une entreprise non endettée ;
- Le coût moyen pondéré du capital d'une entreprise endettée est égal au coût moyen pondéré du capital d'une entreprise non endettée.

A travers les hypothèses citées précédemment et l'application de processus d'arbitrage Modigliani et Miller sont arrivés à conclure qu'il n'existe pas de structure financière optimale car la valeur d'une entreprise est déterminée par l'aptitude de ses actifs à générer des flux de liquidité d'exploitation et ceci quelle que soit la façon dont elle se finance.

Suite à la confirmation de la neutralité de la structure financière sur la valeur de l'entreprise, Modigliani et Miller arrivent à montrer aussi que la politique de distribution des dividendes n'a aucun impact sur la valeur de l'entreprise.

M&M développent leur argumentaire de la manière suivante : dans un monde sans impôt une entreprise, qui dispose de suffisamment d'opportunités d'investissement pour réinvestir tout l'autofinancement qu'elle a dégagé, peut néanmoins distribuer tout ou une partie de cet autofinancement sous forme de dividendes.¹

Pour réaliser son programme d'investissement, elle doit alors faire appel au marché financier pour récupérer ce qu'elle a distribué, et Pour que cette décision ne modifie pas sa structure financière, l'entreprise ne doit pas recourir à l'emprunt. Il faut donc qu'elle réalise une augmentation du capital et émettre des actions nouvelles. Par conséquent, la distribution des dividendes l'amène à donner aux actionnaires une main, sous forme de dividendes, ce qu'elle reprendra des autres, sous forme d'augmentation de capital. Il s'agit-là d'une « opération

¹Michel Albouy. « *Le raisonnement d'arbitrage et la séparation des décisions d'investissement et de financement* » Ecole de management, Grenoble, septembre 2017. Disponible sur : https://www.researchgate.net/publication/319650207_Merton_H_Miller_Le_raisonnement_d'arbitrage_et_la_séparation_des_decisions_d'investissement_et_de_financement, consulté le 10/05/2019.

Chapitre 1: Analyse financière comme outils d'appréciation de la situation financière

blanche », qui ne peut pas affecter la valeur de l'entreprise. M&M concluent donc que la valeur de l'entreprise est totalement indépendante de sa politique des dividendes.²

2- La remise en cause des travaux de Modigliani et Miller

Le modèle de Modigliani et Miller développé dans leur premier article de 1958 a été remis en cause par l'introduction d'un certain nombre de critères qui régissent le marché à savoir la fiscalité, les coûts de faillite, les coûts d'agence et l'asymétrie d'information.

En 1963, ils ont affiné leur résultat en introduisant la fiscalité dans leur raisonnement. En effet, l'argument principal de la neutralité de la structure financière sur la valeur de la firme réside dans le fait qu'il n'y a pas d'avantage à ce que l'entreprise recoure à l'emprunt si les investisseurs peuvent s'endetter dans les mêmes conditions que celle-ci. Si les conditions d'emprunt sont plus avantageuses pour la firme que pour les investisseurs, du fait de la déductibilité des charges financières de l'impôt, il est clair que la firme endettée bénéficie de cet avantage et verra sa valeur augmentée d'autant.³

Les coûts de faillite prennent en compte des coûts de réorganisation survenant lors du rachat par un investisseur d'une entreprise en faillite. Ces coûts diminuent la valeur de la firme lorsque le risque de faillite augmente. Lorsque le ratio d'endettement devient trop important, les actionnaires et les prêteurs demandent une prime de risque qui annule la baisse continue du coût du capital du fait de l'imposition des sociétés. La prise de conscience du risque est subjective. Il est donc difficile de calculer la structure optimale des financements qui minimise les coûts et maximise la valeur de la firme. Donc, la capacité d'endettement de l'entreprise est limitée par le coût de faillite.⁴

Les coûts d'agence sont des coûts qui résultent des conflits d'intérêts entre divers groupes d'une entreprise. Plusieurs recherches ont été menées pour étudier la théorie de structure du capital basée sur ce facteur tels que, Jensen et Meckling en 1976.

²Michel Albouy. « *Le raisonnement d'arbitrage et la séparation des décisions d'investissement et de financement* ».

³*Idem.*

⁴Philippe GILLET. « *Les différents modes de financement et la structure optimale du capital* », Université Paris-Dauphine .Disponible sur : <http://www.crefige.dauphine.fr/pedagogie/poly/ue103/chapitre3.pdf>.consulté le11/05/2019.

Chapitre 1: Analyse financière comme outils d'appréciation de la situation financière

Ils ont identifié plus spécifiquement deux types de conflits d'intérêts, soit :⁵

- Les conflits entre actionnaires et gestionnaire proviennent du fait que les gestionnaires ne possèdent pas la totalité des fonds propres de l'entreprise. Ainsi, les gestionnaires ne bénéficient pas du gain total accumulé par l'entreprise bien qu'ils soient responsables presque à 100% de la gestion. La conséquence de cette situation est que les gestionnaires auront tendance à diminuer leurs efforts et transfère des ressources de la firme pour leur propre compte. Dans ces circonstances, les gestionnaires ne maximisent plus l'avoir des actionnaires et c'est à ce moment qu'on peut assister à des conflits ;
- Les auteurs soulignent que les actionnaires auront tendance à vouloir contracter plus de dette afin de faire des investissements qui ont de hauts rendements. Ils profitent ainsi de ces hauts rendements sans toutefois en supporter le coût. Ce seront donc les créanciers qui supporteront les conséquences de tels investissements. Par contre, si les créanciers sont en mesure de prédire le comportement des actionnaires, alors ils vont exiger un coût supérieur pour la dette qu'ils vont émettre. C'est-à-dire que les actionnaires recevront moins pour la même dette, au sens qu'ils devront payer un intérêt plus élevé, donc, il y aura diminution de la valeur de la dette. Ce coût d'agence lié au financement par la dette est appelé effet de substitution des actifs.

L'asymétrie d'information est issue des conflits entre les dirigeants et l'investisseur vu que la structure du capital choisi sera perçue comme étant un signal aux investisseurs, et d'autre part, la structure financière préviendra les inefficacités dues à cette asymétrie d'information lors de la prise des décisions d'investissement.

En 1977, Ross montre comment le niveau d'endettement peut être utilisé pour résoudre le problème de l'asymétrie d'information entre les dirigeants supposant mieux informés et les investisseurs. Il en est de même pour la politique de dividende qui est considérée comme un moyen de résoudre les conflits d'intérêt liés à l'asymétrie informationnelle, en envoyant un signal au marché financier sur la volonté des dirigeants à créer de la valeur.⁶

En 1984, Majluf considère que toutes décisions relatives au financement et à la distribution de dividende impacte la valeur de la firme. En effet, les niveaux de l'endettement

⁵ Artur Raviv .Milton Harris. « Présentation sur la théorie de la structure de capital ». Disponible sur : <https://www.google.com/search?q=sur+la+théorie+de+la+structure+du+capital%2C+article+de+Milton+Harris+et+Artur+Raviv&oq=chrome..69i57.2196j0j4&sourceid.consulter+le+15/05/2019>

⁶ Support du cours, « *module théorie financière* », master 1 finance d'entreprise 2017-2018.

Chapitre 1: Analyse financière comme outils d'appréciation de la situation financière

seraient des signaux permettant d'informer les investisseurs de la qualité réelle des opportunités d'investissement.

La finance d'entreprise apparaît comme une discipline qui a pour objectif d'étudier l'ensemble des problèmes financiers de l'entreprise. Elle est considérée comme étant l'analyse de la valeur créée par l'entreprise, des atouts et des risques concernant la performance opérationnelle, ainsi que la définition des choix des politiques d'investissement et de financement.

Elle inclut l'étude des techniques permettant d'apprécier la santé financière d'une entreprise à travers la gestion et l'analyse financières qui se base sur l'ensemble des états financiers émis par celle-ci.

Section 2 : Les fondements notionnels de l'analyse financière

L'analyse financière est une discipline relativement récente. Elle contient un ensemble de concepts, méthodes et outils permettant d'apprécier la situation financière passée et actuelle, d'aider à la prise de décision, d'une gestion cohérente et d'évaluer l'entreprise. Elle n'est pas seulement l'étude des comptes de l'entreprise mais aussi l'examen de sa situation financière et de ses perspectives.

1- Définitions

Il existe une multitude de définitions attribuées à l'analyse financière. On retient à titre illustratif quelques-unes à savoir :

D'après ALAIN MARION : « *l'analyse financière est une méthode de compréhension de l'entreprise à travers ses états comptables, méthode qui a pour objet de porter un jugement global sur le niveau de performance de l'entreprise et sur sa situation financière (actuelle et future)* ». ⁷

D'après ELIE COHEN : « *l'analyse financière constitue un ensemble des concepts, des méthodes et d'instruments qui permettent de formuler une appréciation relative à la situation financière de l'entreprise, aux risques qui l'affectent, aux niveaux et à la qualité de ses performances* ». ⁸

D'après CHRISTAIN et CORINE ZAMBOTTO : « *l'analyse financière recouvre un ensemble de techniques et d'outils visant à traduire la réalité d'une entreprise en s'appuyant sur l'exploitation de documents comptables et d'informations économiques et financières relatives à l'entreprise ou à son secteur d'activité* ». ⁹

⁷ Marion. A, « *analyse financière, concept et méthode* », 4^{ème} Edition, Dunod, Paris, 2007, p01.

⁸ Cohen. E, « *analyse financière* », 4^{ème} Edition, Economica, Paris, 2004, p07.

⁹ Christian et Zambotto. C, « *gestion financière : finance d'entreprise* », 8^{ème} Edition, Dunod, Paris, 2009, p01.

Chapitre 1: Analyse financière comme outils d'appréciation de la situation financière

En résumé, l'analyse financière est définie comme étant une méthode qui consiste à effectuer des retraitements sur les documents comptables pour porter un jugement sur la situation financière d'entreprise et l'aider dans sa prise de décision.

2- Objectifs de l'analyse financière

L'analyse financière a pour objet, la recherche et l'interprétation des éléments d'information permettant d'apprécier la situation financière d'une entreprise sous ses différents aspects. On distingue les objectifs internes et externes suivant :

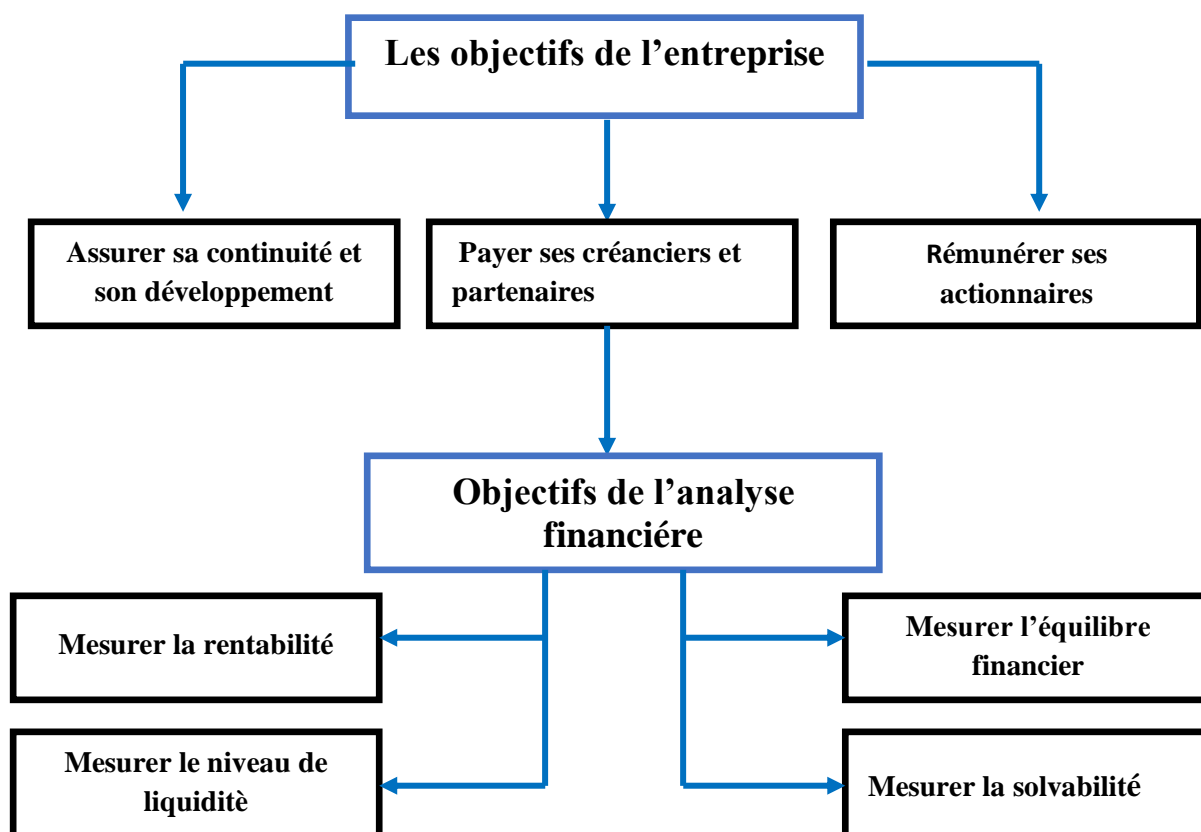
2-1 Les objectifs internes

- Mesurer la capacité de l'entreprise à créer de la valeur, à sécréter de la richesse ;
- Dégager les points forts et les points faibles de l'entreprise ;
- Analyser l'évolution du chiffre d'affaires, la structure financière, et la trésorerie,
- Mesurer la solvabilité et la liquidité de l'entreprise ;
- Déterminer les besoins en termes des crédits à court terme ;
- Apprécier les risques pour l'entreprise qu'implique la mise en place de ces crédits ;
- L'indépendance financière de l'entreprise, et sa capacité d'endettement dans l'optique des besoins futurs ;
- Mesurer la rentabilité de l'entreprise.

2-2 Les objectifs externes

- Aboutir à évaluer une décision argumentée, et en cohérence avec la stratégie commerciale de l'entreprise ;
- Compréhension détaillée de l'économie de l'entreprise, c'est-à-dire son positionnement sur le marché.

Figure N °1 : Objectifs de l'analyse financière



Source : Nos regroupements d'après le support pédagogique de Mme ACHILS, < gestion et analyse financière >, école de formation et technique de gestion, 2015/ 2016.

3- Le rôle de l'analyse financière

L'analyse financière vise essentiellement à améliorer la gestion de l'entreprise à partir d'un diagnostic précis et d'étudier les concurrents, les clients ou les fournisseurs, sur le plan de la gestion et de la solvabilité. De plus, elle doit être conformée à l'état actuel de l'entreprise et tend à réaliser des objectifs projetés en temps voulu et avoir une étude du contrôle dans le but de vérifier si la gestion de l'entreprise est satisfaisante ou non. L'analyse financière veille à garder un équilibre financier entre les emplois et les ressources ainsi que la recherche de nouvelles ressources pour assurer un financement continu.

4- Les agents intéressés à l'analyse financière

Plusieurs partenaires, ayant des contacts directs ou indirects avec l'entreprise, peuvent être intéressés par la situation financière de celle-ci. Il peut s'agir de :¹⁰

¹⁰Redjem. N, « méthode d'analyse financière », Edition DAR ALOULOUM, Annaba, 2000, p16-17.

Chapitre 1: Analyse financière comme outils d'appréciation de la situation financière

- **Les dirigeants :** L'analyse financière permet de mesurer la performance de sa gestion et de la comparer à celle de ses concurrents et surtout d'apprécier la solvabilité de ses clients et fournisseurs en analysant leurs propres bilans.
Son objectif essentiel est d'éclairer la situation financière de la société pour le responsable financier et le chef de l'entreprise.
- **Les salariés :** C'est la comparaison entre la politique sociale de leurs employeurs avec celle des concurrents (*rémunération, prime...*) et aussi la politique financière (*la part de richesse réservée au personnel*).
- **Les actionnaires :** Ils se préoccupent de la solvabilité ainsi que la rentabilité de l'entreprise, leurs objectifs est d'apprécier les performances, l'efficacité et les capacités de l'entreprise.
- **Les banquiers :** Il s'agit de mesurer la capacité de l'entreprise à rembourser les capitaux prêtés ou qu'ils proposent de lui prêter.
- **Les clients :** Ils utilisent l'analyse financière pour choisir l'entreprise qui offre des meilleurs services en rapport (*qualité, prix et délais de paiement*).
- **Etat :** Comme l'Etat est percepteur d'impôts, l'entreprise détermine à partir de l'analyse financière la quote-part fiscale (IBS) à verser au budget de l'Etat, tout comme elle permet de mesurer la création de la richesse de celle-ci par les valeurs ajoutées et leur contribution à la formulation du PIB.

5- Modalité de l'analyse financière

Sur le plan méthodologique on distingue l'analyse financière statique et l'analyse financière dynamique.

5-1 L'analyse financière statique

L'analyse financière statique se fonde sur une étude des bilans d'une entreprise donnée afin de vérifier l'adéquation et le respect des règles d'équilibre entre les ressources d'une part et les emplois d'autre part. L'étude de l'équilibre financier statique fait appel au calcul des fonds de roulement, besoin de fond de roulement, trésorerie Elle fait aussi appel au calcul des ratios statiques. L'analyse financière statique étudie la nécessaire adéquation entre les emplois et les ressources d'une entreprise.

5-2 L'analyse financière dynamique

L'analyse financière dynamique (*ou contemporaine*) se fonde sur l'étude des tableaux de flux, (*emplois, ressources ou trésorerie*), afin de diagnostiquer une potentielle vulnérabilité de l'entreprise. Elle sert aussi à étudier les marges et la rentabilité de cette entreprise. Elle

Chapitre 1: Analyse financière comme outils d'appréciation de la situation financière

apporte des réponses plus pointues et des éléments de décision plus utiles pour les décideurs et les dirigeants de l'entreprise.

En particulier, si l'analyse financière statique se fonde sur le passé, l'analyse financière dynamique apporte des éléments de réponse sur la viabilité future de l'entreprise.

6- Les sources d'information de l'analyse financière

Pour bien mener sa tâche, l'analyste financier doit connaître l'ensemble des sources d'informations (*internes, externes, comptables et autres*) dont il peut en disposer, les comprendre, les interpréter et les expliquer :¹¹

6-1 A l'extérieur de l'entreprise

L'analyste financier doit collecter des informations sur l'environnement économique de l'entreprise (*le marché, la concurrence, clients, fournisseurs, administrations publiques...*). Ces informations proviennent essentiellement de :

- La presse économique et spécialisée ;
- Des données statiques d'organismes publics ;
- Différents sites spécialisés accessibles par internet.

6-2 A l'intérieur de l'entreprise

Les informations collectées par l'analyse financière proviennent du système d'information comptable et plus particulièrement des comptes annuels (*états financier*) qui comportent :

- Le bilan qui présente l'état du patrimoine de l'entreprise à une date donnée ;
- Le compte du résultat qui analyse les charges et les produits et calcule du résultat ;
- L'annexe dont l'objectif est de fournir des informations complémentaires sur le bilan et le compte du résultat.

Cependant, d'autres sources d'informations internes peuvent être utilisées tels que : le rapport de gestion établi par les dirigeants et le rapport du commissaire aux comptes.

Section3 : Document de base de l'analyse financière

L'information de base de l'analyse financière est constituée par les documents de synthèses (*états financiers*) qui sont : le bilan comptable, le tableau des comptes du résultat et les documents annexes.

¹¹Mme Boukssessa.S, « cours introduction à l'analyse financière 2013 ». Disponible sur : [/http://ekladata.com/0zdztvxhFOTHRstxahEGr4xevm0.pdf](http://ekladata.com/0zdztvxhFOTHRstxahEGr4xevm0.pdf), consulterle 2005/2019

1- Bilan comptable

1-1 Définitions

Il existe une multitude de définition du bilan, on retient à titre illustratif quelques-unes à savoir :

*« Le bilan représente la situation patrimoniale de l'entreprise à une date précise. Il est à la fois un document comptable obligatoire (Art.10 du code de commerce Algérien) et un outil d'analyse de structure financière de l'entreprise ».*¹²

*« Le bilan propose une représentation de la situation de l'entreprise à une date donnée. En termes plus précis, il fournit une représentation des éléments relatifs à la situation patrimoniale ».*¹³

*« Le bilan se présente comme un résumé de la situation financière ou patrimoniale d'une entreprise qui comprend à l'actif tous les biens et créances dont elle est propriétaire, et au passif ses dettes ».*¹⁴

En résumé, le bilan est un état de synthèse qui permet de décrire en termes d'emplois et de ressources la situation patrimoniale de l'entreprise à une date donnée. Le bilan prend généralement la forme d'un tableau dont la partie des ressources est appelée passif et celle des emplois est appelée actif.

1-2 La structure du bilan comptable

Le bilan comptable est composé de deux parties:

- L'actif qui regroupe les emplois de l'entreprise ;
- Le passif qui regroupe les ressources de l'entreprise.

1-2-1 Actif (*emploi*)

L'actif regroupe l'ensemble des emplois classés par ordre de liquidité croissante, on distingue ce qui suit :

1-2-1-1 Immobilisations incorporelles

Cette rubrique regroupe des emplois durables de fonds qui ne correspondent ni à des actifs physiques, ni à des actifs financiers. Il s'agit des droits obtenus en contrepartie de dépenses, mais aussi de charges activées en terme comptable (*frais de recherche et de développement, les concessions, brevets, licences, marques et autres droits, le fonds commercial...*).

¹²Zitoun. T, « analyse financière », Edition, Berti, Alger, 2003, p-03.

¹³Piger. P, « gestion financière de l'entreprise », Edition, Economica, Paris, 1998, p-22.

¹⁴Cohen. E, « analyse financière », 5ème Edition, Economica, Paris, 2004, p-142.

1-2-1-2 Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles se composent des actifs physiques durables dont l'entreprise est propriétaire. Ils constituent pour une entreprise industrielle l'essentiel de son capital de production (*terrains, constructions, installations techniques, matériel et l'outillage industriel, autres immobilisations corporelles, immobilisations en-cours*).

1-2-1-3 Immobilisations financières

Les immobilisations financières sont constituées par des créances et des titres détenus a priori dans un souci de long terme ou dans le cadre d'une stratégie de développement d'ensemble de l'entreprise (*participations, titres immobilisés de l'activité de portefeuille (TIAP), autres titres immobilisés, prêts, autres immobilisations financières*).

1-2-1-4 Stocks : ils forment la première rubrique de l'actif circulant. Ils comprennent :

- **Les matières premières et les approvisionnements**, c'est-à-dire les objets et substances destinés à être incorporés dans des produits ou à être consommés dans le cadre des processus de production mises en œuvre par l'entreprise;
- **Les en-cours de production** tels que les constructions non achevées dans le secteur du bâtiment ou des travaux publics, les études en-cours de réalisation (dossier ou plan en cours de réalisation dans un cabinet d'architecte) ;
- **Les produits intermédiaires ou finis** sont ceux qui ont atteint un stade de fabrication;
- **Les marchandises** reprennent les éléments de stock que l'entreprise a acheté et qui peuvent être revendu en l'état, indépendamment de tout processus de transformation.

1-2-1-5 Créances et avances

On trouve :

- **Avances et acomptes versés sur commandes d'autres biens et services** : paiements effectués par l'entreprise auprès des fournisseurs d'autres biens et services ;
- **Créances clients et comptes rattachés** : créances liées à la vente des biens ou de services et effets de commerce à recevoir ;
- **Autres débiteurs et autres créances diverses** : créances sur cessions de valeurs mobilières de placement ou d'immobilisations, créances fiscales.

1-2-1-6 Trésorerie active

Au-delà du libellé comptable, la rubrique de valeurs mobilières de placements et les autres postes de disponibilités recouvrent les liquidités de l'entreprise. Elle comprend les comptes suivants :

- **Valeur mobilière de placement (VMP)** : titres acquis par l'entreprise pour rentabiliser la trésorerie disponible, en vue de réaliser un gain à brève échéance ;
- **Disponibilités** : dépôts de fonds sur des comptes en banques, banque postale, espèces en caisse.

1-2-2 Passif (*ressources*)

Le passif regroupe l'ensemble des ressources classées par ordre d'exigibilité décroissante, on distingue ce qui suit :

1-2-2-1 Capitaux propres

Les capitaux propres sont des ressources permanentes mises à la disposition de l'entreprise qui sont constituées d'apports initiaux et d'une fraction du surplus monétaire (*Capital, réserves, report à nouveau, subventions d'investissement, résultat de l'exercice, provisions réglementées, provisions pour risques et charges*).

1-2-2-2 Dettes

La rubrique globale des dettes doit être structurée de manière à rattacher ces différents éléments aux grands cycles fonctionnels que traverse l'entreprise. Au passif, il s'agit de distinguer celle qui relèvent du cycle d'exploitation, du hors d'exploitation.

On distingue :

- **Dettes financières**

Les dettes financières sont celles qui ont été conclues avec des prêteurs dans une optique de long terme à l'origine. L'objectif de l'entreprise est de disposer d'un financement durable.

Les rubriques concernées par les dettes financières sont : emprunts obligataires convertibles et autres emprunts obligataires, emprunts et dettes auprès des établissements de crédits, emprunts et dettes financières divers.

- **Dettes d'exploitation** : les dettes d'exploitation comprennent :

- Avances et acomptes reçus sur commandes en cours ;
- Dettes fournisseurs et comptes rattachés ;
- Dettes fiscales et sociales d'exploitation.

- **Dettes diverses (*hors exploitation*)**

La catégorie des dettes diverses apparaît comme une rubrique résiduelle de dettes qui ne relèvent ni de la logique de l'endettement financier, ni de celle de l'exploitation (*dettes sur immobilisation, dettes fiscales (impôt sur les bénéficiaires), autres dettes*).

1-2-2-3 Trésorerie passive

Chapitre 1: Analyse financière comme outils d'appréciation de la situation financière

L'analyste financier insère une rubrique nouvelle au bas du passif, qui est représentée par les effets escomptés non échus (EENE), les concours bancaires courants, les soldes bancaires créditeurs (CBC), les intérêts courus dus sur dettes s'ils sont connus.

1-3 Présentation du bilan comptable

Il se présente comme suit :

Tableau N°1 : Présentation de l'actif du bilan au 31/12/N

Unité monétaire : Dinars Algérien

Actif	Exercice N			Exercice N-1 Net
	Montant brut	Amortissement et provision	Montant net	
Actif non courants				
Immobilisations incorporelles				
Immobilisations corporelles				
Terrains				
Bâtiments				
Autres immobilisations corporelles				
Immobilisations en concession				
Immobilisations en-cours				
Immobilisations financières				
Titres mis en équivalence				
Autres participations et créances rattachées				
Autres titres immobilisés				
Prêts et autres actifs financiers non courants				
Impôts différés actif				
Total actif non courant				
Actif courant				
Stocks et en-cours				
Créances et emplois assimilés				
Clients				
Autres débiteurs				
Impôts et taxes assimilés				
Autres créances et emplois assimilés				
Disponibilités et assimilés				
Placement et autres actifs financiers courants				
Trésorerie active				
Total actif courant				
Total général actif				

Source : Extrait des états financiers dans le Nouveau Système Financier et Comptable Algérien, 2009.

Chapitre 1: Analyse financière comme outils d'appréciation de la situation financière

Tableau N°2 : Présentation du passif du bilan au 31/12/N

Unité monétaire : Dinars Algérien

Passif	Exercice N	Exercice N-1
Capitaux propres		
Capital émis		
Capital non appelé		
Primes et réserves- Réserves consolidés (1)		
Ecart de réévaluation		
Ecart d'équivalence (1)		
Résultat net-Résultat net du groupe (1)		
Autres capitaux propres – Report à nouveau		
Prêt de la société consolidante		
Part des minoritaires		
Total capitaux propres		
Passif non courant		
Emprunts et dettes financières		
Impôts (différés et provisionnés)		
Autres dettes non courantes		
Provisions et produits constatés d'avances		
Total passif non courant		
Passif courant		
Fournisseurs et comptes rattachés		
Impôts		
Autres dettes		
Trésorerie passive		
Total passif courant		
Total général passif		

(1) A utilise uniquement pour la présentation d'états financiers consolidés

Source : Extrait des états financiers dans le Nouveau Système Financier et Comptable Algérien, 2009.

Le bilan permet de donner une vision globale sur la structure financière de l'entreprise, mais il ne donne pas des informations sur l'origine de l'obtention du résultat, alors l'analyse financière utilise d'autres documents comptables tels que le TCR qui complète le bilan par la récapitulation et le classement des charges et des produits de manière à expliquer comment le résultat est formé.

Donc, si le bilan est une photographie de la situation financière d'une entreprise à une date donnée, l'état du résultat est un film qui retrace tous les éléments ayant contribué à la formulation du résultat au cours d'une période déterminée.

2- Tableau des comptes du résultat

2-1 Définitions

« Etat récapitulatif des charges et produits réalisé par l'entité au cours de l'exercice. Il ne tient pas compte de la date d'encaissement ou du décaissement. Il fait apparaître, par différence, le résultat net de l'exercice : bénéfice (profit) ou perte ».¹⁵

« Le compte de résultat présent l'ensemble des flux de produits et de charges imputables à la période déterminée par l'exercice comptable. Il est organisé en distinguant les produits et charges d'exploitation, financière, exceptionnels qui mettent en évidence chacun un résultat d'exploitation, un résultat financier et un résultat exceptionnel. A l'intérieur de ces trois rubriques, les charges sont présentées par nature. Le résultat net de l'exercice, bénéfice ou perte, est le solde final du compte de résultat ».¹⁶

2-2 Structure du tableau des comptes du résultat

Le tableau des comptes de résultat comme son nom l'indique, a pour objet principal de faire apparaître, à partir des produits et des charges de l'exercice la formation du résultat.¹⁷

2-2-1 Les charges

Les charges sont une diminution d'avantage économique au cours de la période sous forme de consommations, de sorties, de diminutions d'actifs ou de survenance du passif. Elles diminuent les capitaux propres autrement que par distributions.¹⁸

On distingue :

2-2-1-1 Les charges d'exploitation

Traduisent une destruction de richesse nécessaire à la création des produits d'exploitation. Les principales charges d'exploitation sont : Les achats, autre charges externes (toutes les charges de gestion courante liées à la consommation non stockable en provenance de tiers extérieurs à l'entrepris), Charges du personnels, impôts, taxes et versements assimilés, dotations aux amortissements et aux provisions, autres charges qui concernent les redevances pour concessions, brevets, licences ou marques.

2-2-1-2 Les charges financières

Elle Correspondent à la rémunération des ressources d'emprunts, on distingue: dotations financières aux amortissements et provisions (elles concernent soit les amortissements de prime de remboursement sur obligations, provisions pour couvrir les risques financiers ou des moins-

¹⁵ Journal officiel de la république algérienne de 25 mars 2009.Disponible sur : <https://www.joradp.dz/ftp/jo-francais/2009/f2009019.pdf>

¹⁶ De la Bruselerie. H, « analyse financière », 4ème Edition, Dunod, Paris, 2010, P-120.

¹⁷Ternisien. M, « lire et interpréter les comptes de l'entreprise », Edition Dunod, Paris, 1992, p-64.

¹⁸Berrchouma, A.Saidi, Y. « présentation des états financiers dans le nouveau système comptable et financier ».Université Mouhamed Boudiaf M'sila ,2010.Disponible sur : <https://www.univ-eloued.dz/refc/images/PDF/refc1/RFA1.7.pdf> .consulter le 5/06/2019.

values potentielles sur des actifs financiers), Intérêts et charges assimilés (il s'agit des intérêts dus sur des dettes ou emprunts), Charges nettes sur cession des valeurs mobilières de placements (*il s'agit des moins-values nettes réalisées lors de la cession d'actifs de trésorerie*).

2-2-1-3 Charges exceptionnelles

L'ensemble des charges qui ne font pas partie des opérations d'exploitation et financières de l'entreprise. On distingue : charges exceptionnelles sur opérations de gestion (*pénalités sur marché et opérations commerciales, amendes fiscales et pénales, créances devenues irrécouvrables sur l'exercice*), charges exceptionnelles sur opérations en capital (*cessions d'immobilisations*), dotations exceptionnelles aux amortissements et provisions (*dépréciation plus rapide, enregistrement des risques de dépréciation réversible*), participation des salariés aux résultats de l'entreprise, impôts sur les bénéfices.

2-2-2 Les produits

Accroissement d'avantage économique au cours de l'exercice sous forme d'entrées ou d'accroissement d'actifs ou de diminution du passif. Ils augmentent les capitaux propres autrement que par des augmentations provenant des apports des participants aux capitaux propres.¹⁹

On distingue :

2-2-2-1 Les produits d'exploitation : Ils correspondent principalement aux ventes enregistrées au cours de l'exercice considéré, on distingue : les ventes de marchandises, la production vendue, chiffre d'affaires, les subventions d'exploitation (*des aides accordées par l'état aux entreprises pour compenser l'insuffisance de ventes pour certains produits ou compenser les prix d'achats et les coûts de reviens élevés*).

2-2-2-2 Produits financiers : Ils correspondent aux produits issus du placement de la trésorerie de l'entreprise dans le marché financier. On distingue: Produits financiers de participation (*les dividendes, les intérêts liés à des créances de participation*), produits des autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé, autres intérêts et produits assimilés ce sont généralement des produits encaissés des actifs de trésorerie de l'entreprise, reprise sur provisions et transfert de charge (*égal à la diminution de risque de dépréciation*), différences positives de change (*les gains de change réalisé par l'entreprise*), produits nets sur cession de valeurs mobilières (*plus-values réalisées sur cession des titres de placements*).

¹⁹Berrchouma, A.Saidi, Y. « *présentation des états financiers dans le nouveau système comptable et financier* ». Université Mouhamed Boudiaf M'sila, 2010. Disponible sur : <https://www.univ-eloued.dz/refc/images/PDF/refc1/RFA1.7.pdf>. consulté le 10/06/2019

2-2-2-3 Produits exceptionnelles : l'ensemble des produits qui ne font pas parti des opérations financières, d'exploitation, on distingue : produits exceptionnels sur opérations de gestion (*pénalités sur clients, dons reçus, dégrèvement d'impôts*), produits exceptionnels sur opérations en capital (*Produits de cession d'éléments d'actifs*), quotes-parts de subventions d'investissement, reprises sur provisions et transferts de charges.

2-2-3 Le résultat et son origine

La différence entre les produits et les charges permet d'obtenir le résultat de l'exercice (*résultat net*), son obtention passe par les étapes suivantes :

- **Production de l'exercice** : c'est la valeur des produits et des services fabriqués par l'entreprise qui auraient été vendus ou stockés ou ayant servis à constituer des immobilisations ;
- **Consommations de l'exercice** : elles représentent des biens et des services achetées et consommées;
- **Valeur ajoutée (VA)** : elle représente l'accroissement de valeurs apportées par l'entreprise aux biens et services en provenance des tiers ;
- **Excédent brut d'exploitation (EBE)** : c'est le premier profit économique avant toute prise en compte des politiques d'amortissement et de financement ;
- **Résultat opérationnelle** : c'est la ressource nette dégagée par les opérations de gestion courante, qui prend en compte les politiques d'amortissement et les risques d'exploitation ;
- **Résultat financier** : il est égal à la différence entre les produits et les charges financiers ;
- **Résultat exceptionnel** : il est égal à la différence entre les produits et les charges exceptionnels ;
- **Résultat avant impôts** : il s'obtient par l'addition du résultat financier et le résultat opérationnel ;
- **Résultat net** : c'est le résultat final qui représente un gain ou une perte.

2-2-4 Présentation du tableau des comptes du résultat

Il se présente comme suit :

Chapitre 1: Analyse financière comme outils d'appréciation de la situation financière

Tableau N°3 : Présentation du tableau des comptes du résultat au 31/12/N

Unité monétaire : Dinars Algérien

Désignation	Exercice N	ExerciceN-1
Ventes et produits annexes		
Variation des stocks de produits finis et en-cours		
Production immobilisées		
Subvention d'exploitation		
1-Production de l'exercice		
Achats consommés		
Services extérieurs et autres consommations		
2-Consommation de l'exercice		
3-Valeur Ajoutée d'exploitation (1-2)		
Charges du personnel		
Impôts, taxes et versements assimilés		
4-Excedent brut d'exploitation		
Autres produits opérationnels		
Autres charges opérationnelles		
Dotations aux amortissements et aux provisions		
Reprise sur perte de valeur et provisions		
5-Résultat opérationnel		
Produits financiers		
Charges financières		
6-Résultat financier		
7-Résultat ordinaire avant impôts (5+6)		
Impôts exigibles sur résultat ordinaire		
Impôts différés (<i>variations</i>) sur résultat ordinaire		
Total des produits des activités ordinaires		
Total des charges des activités ordinaires		
8-Résultat net des activités ordinaires		
Eléments extraordinaires (<i>produits</i>)		
Eléments extraordinaires (<i>charges</i>)		
9-Résultat net extraordinaires		
10-Résultat net de l'exercice		
Part dans les résultats nets des sociétés mises en équivalence (<i>1</i>)		
11-Résultat net de l'ensemble consolidé (1)		
Dont par des minoritaires		
Part du groupe (1)		

(1) A utiliser uniquement pour la présentation d'états financiers consolidés, dont part des minoritaires.

Source : Extrait des états financiers dans le Nouveau Système Financier et Comptable Algérien, 2009.

3- Annexes

3-1 Définition

« Annexe au bilan et au compte de résultat est un document inséparable des comptes annuels, elle complète et explique leur contenu. A ce titre l'annexe est un document indispensable pour la compréhension et l'interprétation du bilan et du compte de résultat ». ²⁰

3-2 Objectifs de l'annexe

L'objet de l'annexe permet de mieux juger la situation financière et les résultats de l'entreprise. Elle complète les informations du bilan et du compte de résultat, en fournissant les informations complémentaires.

- L'idée de base est d'abord de compléter les données des bilans et de compte de résultat par des chiffres qui expliquent en amont et détaillé en aval ces derniers ;
- L'autre idée est de commenter les données chiffrées de manière à expliquer la signification ou de manière à justifier certains choix comptables. ²¹

3-3 Structure de l'annexe

Elle forme avec le bilan et le compte de résultat un à tout indissociable. Elle contient toutes les informations jugées significatives dans le but de compléter et d'exploiter les comptes annuels, elle se compose en trois parties : ²²

3-3-1 Principes comptables et méthodes d'évaluation

Cette première partie s'apparente à un rappel succinct des règles de jeu comptables retenues par de l'entreprise. Ce rappel est scindé sur quatre points principaux :

- Méthodes d'évaluation ;
- Options ;
- Dérogations ;
- Changement de méthodes comptables.

3-3-2 Notes complémentaires au bilan

Cette partie de l'annexe vient en complément du bilan. Chaque rubrique, si elle est significative, est commentée. La note peut être un détail d'une rubrique qui, si elle était ajoutée au bilan proprement dit.

²⁰Ternisien. M, « lire et interpréter les comptes de l'entreprise », Edition Dunod, Paris, 1992, P125.

²¹ De la Bruslerie. H, « analyse financière », 4^{ème} Edition, Dunod, Paris, 2010, P144.

²²Ternisien. M, « lire et interpréter les comptes de l'entreprise », Edition Dunod, Paris, 1982, P129.

Chapitre 1: Analyse financière comme outils d'appréciation de la situation financière

La note figure dans cette partie de l'annexe est consacré à l'explication d'une variation, d'une année sur l'autre, d'un poste particulier du bilan. De ce fait, on trouvera principalement quatre types de tableaux :

- Tableau explicatif de la variation des actifs ;
- Tableau explicatif de la variation des capitaux propres ;
- Tableau des emprunts et des dettes financières ;
- Tableau des provisions pour risques et charges.

3-3-3 Notes complémentaires au tableau des comptes du résultat

Comme pour les notes relatives au bilan, les notes complémentaires au compte de résultat ont pour objet essentiel d'expliquer les rubriques significatives de ce document.

Le lecteur des comptes y trouvera des informations sur le contenu du chiffre d'affaires, le détail sur les produits financiers, le contenu des charges financières ainsi que les informations sur les produits et charges exceptionnels.

Si l'entreprise a plusieurs branches d'activités. L'annexe donnera, le cas échéant, le chiffre d'affaires par secteur d'activité et par zone géographique.

Section4 : Traitement de l'information financière

L'analyse financière a pour objectif de formuler des jugements de valeur concernant la structure financière, la cohérence entre les moyens et les ressources, ainsi que l'équilibre et la santé financière de l'entreprise. Ces appréciations sont faites d'abord à la base d'un bilan comptable. Mais pour se prêter à des analyses plus pertinentes, le bilan comptable doit être remanié de façon à donner des informations en phase avec les objectifs de celle-ci. Dans la variété d'approches conceptuelles concernant « *le bilan support d'analyse* », l'approche du bilan patrimonial et celle du bilan fonctionnel se distinguent par leur valeur théorique et leur intérêt pratique.

1- L'approche patrimoniale

1-1 Définition du bilan financier

Le bilan financier est un bilan où les actifs et les passifs sont évalués à leurs valeurs vénales actuelles et classés selon leur degré de liquidité ou d'exigibilité, dont le but de :

- Evaluer le patrimoine de l'entreprise ;
- Apprécier le risque de faillite à court terme.

Il est dressé à partir du bilan comptable qui, après retraitement présente deux rubriques :

- La rubrique regroupant les postes dont l'échéance est à plus d'un an : emplois à plus d'un an et les capitaux permanents ;
- La rubrique regroupant les postes dont l'échéance est à moins d'un an : emplois à moins d'un an et dettes à moins d'un an.²³

1-2 Structure du bilan financier

L'élaboration du bilan financier s'effectue à partir du bilan comptable après la répartition du résultat et après un certain nombre de corrections permettant de classer les éléments de l'actif et du passif en quatre masses homogènes, à savoir :²⁴

- **Emploi à plus d'un an** : ils regroupent les postes du bilan comptable dont la liquidité est à plus d'un an. Ils correspondent (*en règle générale*) à l'actif immobilisé (*pour les valeurs nettes*) + les créances à plus d'un an d'échéance restant à couvrir du bilan comptable ;
- **Capitaux permanents** : ils regroupent les postes du bilan comptable dont l'exigibilité est à plus d'un an. Ils correspondent aux capitaux propres + les dettes à plus d'un an d'échéance restant à payer du bilan comptable (*DLMT*);
- **Emplois à moins d'un an** : ils regroupent les postes du bilan comptable dont la liquidité est à moins d'un an. Ils correspondent (*en règle générale*) à l'actif circulant (*pour les valeurs nettes*) tels que : les stocks (*valeur d'exploitation*), les créances à moins d'un an d'échéance (*valeurs réalisables*) restant à courir, les disponibilités (*valeurs disponibles*) du bilan comptable ;
- **Dettes à moins d'un an** : elles regroupent les postes du bilan comptable dont l'exigibilité est à moins d'un an (*DCT*). Elles correspondent aux dettes à moins d'un an d'échéance restant à payer du bilan comptable.

1-3 Le passage du bilan comptable au bilan financier

L'élaboration du bilan financier se fait après un certain nombre de retraitements du bilan comptable :

1-3-1 Le retraitement de bilan comptable

Le bilan comptable ne prend pas en considération certains éléments ayant une valeur économique et marchande. Le bilan financier est construit afin de présenter le patrimoine réel de l'entreprise et d'orienter efficacement la prise de décision par la réévaluation des postes de bilan selon des recommandations issues de l'expérience et de l'évolution du marché.

²³Buisât. C, « *analyse financière* », 3^{ème} Edition, Foucheer, Paris, 1999, p-122.

²⁴Ramage. P, « *analyse et diagnostic financier* », 1^{er} Edition, Organisation, 2001, p-118.

Chapitre 1: Analyse financière comme outils d'appréciation de la situation financière

Le tableau suivant résume les retraitements effectués sur le bilan comptable afin d'établir le bilan financier.

Tableau N°4 : les principaux retraitements du bilan comptable pour établir le bilan financier

Désignation	
Les comptes à reclasser	Les créances et les dettes selon leurs échéances
Les comptes à intégrer	Les plus et les moins-values latentes (<i>pour déterminer la valeur vénale</i>) Les effets escomptés non échus Les impôts latents relatifs aux subventions d'investissement et aux provisions réglementées
Les comptes à éliminer	Les actifs fictifs (<i>valeur vénale nul</i>) tel que : Fonds de commerce Primes de remboursement des emprunts Charges à répartir sur plusieurs exercices

Source : Beatrice et Grandguillot. F, « *l'analyse financière* », 21^{ème} Edition, 2017-2018, Paris, p137.

1-3-2 Présentations du bilan financier après retraitements

Il se présente comme suit :

Chapitre 1: Analyse financière comme outils d'appréciation de la situation financière

Tableau N°5 : Bilan financier après retraitements

Actif <i>(Degré de liquidité)</i>	Passif <i>(Degré d'exigibilité)</i>
Actif à plus d'un an +Plus-values latentes +Part de l'actif circulant net à plus d'un an (<i>stocks outils, créances...</i>) +Charges constatées d'avance à plus d'un an -Moins-values latentes -Part de l'actif immobilisé net moins d'un an -Capital suscrit-non appelé	Passif à plus d'un an capitaux propres +Plus-values latentes +Comptes courants bloqués +Ecart de conversion passif -Part de l'écart de conversion actif non couvert par une provision -Impôts latents sur subvention d'investissement et provisions règlementées -Actif fictif net -Moins-values latentes
Postes constituant l'actif fictif à éliminer : -Frais d'établissement -Prime de remboursement des obligations -Charges à répartir sur plusieurs exercices	Dettes à plus d'un an +Provision à plus d'un an +Impôts latents à plus d'un an sur subvention d'investissement et provisions règlementés +Produits constatés d'avance à plus d'un an
Actif à moins d'un an	Passif circulant à moins d'un an
Actif circulant net -Part de l'actif circulant à plus d'un an +Charges constatées d'avance à moins d'un an +Part de l'actif immobilisé à moins d'un an +Effets escomptés non échus +Capital suscrit non – appelé +Part des écarts de conversion couverte par une provision	Dettes fournisseurs, sociales, fiscales, diverses +Dettes financières à moins d'un an +Provision à moins d'un an +Impôts latents à moins d'un an sur subventions d'investissement et provisions règlementés +Effets escomptés non échus +Produits constatés d'avance à moins d'un an
TOTAL ACTIF	TOTAL PASSIF

Source : Beatrice et Grandguillot. F, « l'analyse financière », 21^{ème} Edition, 2017-2018, Paris, p138.

1-3-3 Présentations du bilan financier en grandes masses

Il se présente comme suit :

Tableau N°6 : Bilan financier en grandes masses

Actif (emplois)	Passif (ressources)
Actif net à plus d'un an : Actif immobilisé (AI)	Capitaux permanents (CPE) : Capitaux propres (CP) Dettes à plus d'un an (DLMT)
Actif net à moins d'un an : Valeurs d'exploitation (VE) Valeurs réalisables (VR) Valeurs disponibles (VD)	Passif net à moins d'un an (DCT)
TOTAL ACTIF	TOTAL PASSIF

Source : Nos regroupements d'après nos connaissances acquises.

A travers le bilan financier, on peut déduire la valeur patrimoniale de l'entreprise dite valeur nette par la différence entre les dettes et l'actif réel de l'entreprise.

2-L'approche fonctionnelle

2-1 Définitions du bilan fonctionnel

Le bilan fonctionnel est un bilan établi à partir du bilan comptable pour répondre aux exigences d'une analyse dynamique dans une vision en termes d'emplois et de ressources. Il se base sur l'étude de l'activité par cycle de l'opération en prenant en compte le rôle de chacune dans le fonctionnement de l'entreprise.

2-2 Le rôle du bilan fonctionnel

Le bilan fonctionnel est établi dans le but de :

- Apprécier la structure financière fonctionnelle de l'entreprise dans une optique de continuité de l'activité ;
- Evaluer les besoins financiers et le type des ressources dont elle dispose;
- Déterminer l'équilibre financier en comparant les différentes masses du bilan classées par fonction et en observant le degré de couverture des emplois par les ressources ;
- Calculer la marge de sécurité financière de l'entreprise ;
- Apprécier le risque de défaillance ;
- Permettre la prise de décision.²⁵

2-3 Structure du bilan fonctionnel

Le bilan fonctionnel est élaboré avant la répartition du résultat, il repose sur la distinction entre les postes selon le cycle d'activité, à savoir :

²⁵ Beatrice et Grandguillot. F, « l'analyse financière », 21^{ème} Edition, 2017-2018, Paris, p105.

2-3-1 Le cycle à long terme qui est composé de :

- **Le cycle d'investissement** : comprend l'ensemble des décisions prises pour acquérir des actifs pour une longue durée;
- **Le cycle de financement** : comprend l'ensemble des opérations entre les entreprises et les bailleurs de fonds (*augmenter le capital, contracter des emprunts*). Il permet à l'entreprise de faire face aux décalages entre les flux monétaires d'entrée et de sortie.

2-3-2 Le cycle à moyen terme (*cycle d'exploitation*)

Il représente l'unité des opérations d'approvisionnement, de production, de stockage, de vente. Il comprend tous les flux physiques et financiers engendrés par ces activités.²⁶

Toutefois, après le reclassement des postes du bilan comptable en fonction du cycle d'opération, il est nécessaire d'effectuer un certain nombre de correction afin de classer ces postes en quatre masses homogènes, à savoir :

- **Emplois stables** : sont liés aux opérations d'investissements (*immobilisations incorporelles, corporelles, financière*) ;
- **Les ressources stables** : sont liés aux opérations de financement (*capitaux propres, réserves, subventions, dettes financières*) ;
- **Les emplois circulants** : ils sont regroupés dans trois catégories suivantes :
- **Emplois circulant d'exploitation** : sont liés aux opérations d'exploitation (*créances clients, stocks*) ;
- **Emplois circulant hors exploitations** : ce sont des opérations effectuées par l'entreprise mais qui ne concernent pas l'exploitation ;
- **Trésorerie active** : c'est l'ensemble des moyens de règlement utilisés par l'entreprise (*caisse, compte bancaire, compte postal...*).
- **Les ressources circulantes** : respectant le critère de l'homogénéité, elles sont regroupées dans les trois catégories suivantes :
 - **Les ressources circulantes d'exploitation** : représentent l'ensemble des crédits consentis à l'entreprise par ses fournisseurs ;
 - **Les ressources circulantes hors exploitation** : c'est l'ensemble des crédits consentis à l'entreprise par des fournisseurs, mais ces crédits, ne concernent pas l'exploitation de l'entreprise ;

²⁶Dyan. A, « *manuel de gestion* », 2ème Edition Ellips, Paris, 2008, P85.

Chapitre 1: Analyse financière comme outils d'appréciation de la situation financière

- **Trésorerie passive** : c'est des moyens de financement à court terme fournis à l'entreprise contre une rémunération (*découverts bancaire, crédits de trésorerie...*). Les emplois de bilan fonctionnel sont évalués à leurs valeurs d'origine (*valeur brute*).

2-4 Le passage du bilan comptable au bilan fonctionnel

L'élaboration du bilan fonctionnel se fait à travers un certain nombre de retraitements et de corrections.

2-4-1 Le retraitement du bilan comptable

Les retraitements du bilan comptable se résument dans le tableau suivant :

Tableau N°7 : Les principaux retraitements du bilan comptable pour établir le bilan fonctionnel

Les Comptes à reclasser	Les amortissements, les dépréciations reclassés en ressources stables Les charges à répartir sur plusieurs exercices reclassées en immobilisations Les concours bancaires courants (CBC) et soldes créditeurs banques (CSR) reclassé en passif de trésorerie Les intérêts courus non échus sur emprunts et sur prêts (ICNE) reclassés en dettes et créances hors exploitation Les valeurs mobilières de placement reclassées en actif de trésorerie Les charges et produits constatés d'avance ventilés en exploitation et hors exploitation selon leurs natures
Les comptes à intégrer	Les effets escomptés non échus-les crédits bail Les cessions de créances professionnelles
Les comptes à corriger	Corriger la valeur des créances et des dettes pour annuler l'effet des écarts de conversion actif et passif en prenant en compte leurs valeurs initiales
Les comptes à éliminer	Capital suscité non appelé Prime de remboursement des emprunts

Source : Beatrice et Grandguillot. F, « *l'analyse financière* », 21^{ème} Edition, 2017-2018, Paris, p137.

2-4-2 Présentation du bilan fonctionnel après retraitements

Il se présente comme suit :

Tableau N°8 : Bilan fonctionnel après retraitement

Emplois (actif)	Ressources (passif)
<p>Emplois stables Immobilisations en valeurs brutes Valeur d'origine des biens en crédit-bail Charges à répartir sur plusieurs exercices Stock outil</p>	<p>Ressources stables capitaux propres : Capital social, réserves ,résultat avant répartition ± report à nouveau.....après déduction de capital suscrit non appelé Provisions règlementaires PRC non justifiées Subventions d'investissement cumulées des biens en crédit-bail Amortissements(dont bien en crédit-bail) Dettes financières Emprunts obligataires Autres emprunts obligataires Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit Emprunts et dettes financières divers sauf ; SCB CBC, ICNE prime de remboursement des obligations Valeur nette des biens en crédit-bail</p>
<p>Actif circulant Actif circulant d'exploitation : Stocks et en-cours Créances clients et comptes rattachés Fournisseurs débiteurs Autres créances d'exploitation(TVA déductible, crédit de TVA....) Charges constatées d'avances d'exploitation Effets escomptés non échus Actif circulant hors exploitation : Créances diverses hors exploitation (créances sur cession d'immobilisation...) Charges constatées d'avances hors exploitation Actionnaires, capital suscrit appelé, non versé. Trésorerie active Valeurs mobilières de placement(VMP) Disponibilités</p>	<p>Passif circulant Passif circulant d'exploitation : Dettes fournisseurs et comptes rattachés Clients créditeurs Autres dettes d'exploitation(selon l'information fournit dans l'annexe) Dettes fiscales sauf impôts sur le bénéfice des sociétés(IBS) TVA à décaisser PRC justifié d'exploitation Produits constatés d'avance d'exploitation Passif circulant hors exploitation : IBS Dettes sur immobilisations et comptes rattachés (effet à payer) Dividendes à payer ICNE,PRC hors exploitation Produits constatés d'avance hors exploitation Trésorerie passive : Stocks créditeurs de banque , CBC Effets escomptés non échus</p>
TOTAL EMPLOI	TOTAL RESSOURCE

Source : Beatrice et Grandguillot. F, « l'analyse financière »,21ème Edition, 2017-2018, Paris, p108.

2-4-3 Présentations du bilan fonctionnel en grande masses

Il se présente comme suit :

Tableau N°9 : Bilan fonctionnel en grandes masses

Actif	Passif
Emplois stables (ES)	Ressources stables (RS) : Capitaux propres (CP) Dettes financière (DF)
Actif circulant (AC) : Actif circulant d'exploitation (ACE) Actif circulant hors exploitation (ACHE) Trésorerie active (TA)	Passif circulant (PC) : Passif circulant d'exploitation (PCE) passif circulant hors exploitation (PCHE) Trésorerie passive (TP)
TOTAL ACTIF	TOTAL PASSIF

Source : Nos regroupements d'après nos connaissances acquises.

Conclusion

Ce chapitre nous a permis d'identifier les notions de base relatives à l'analyse financière ainsi qu'à ses principaux outils tels que le bilan, tableau des comptes de résultat, et les annexes qui permettent de fournir des informations importantes aux utilisateurs afin de les aider à connaître la situation financière de l'entreprise.

Dans ce chapitre, nous sommes arrivés à conclure les principaux retraitements assurant le passage du bilan comptable au bilan financier, et au bilan fonctionnel.

L'étude financière ne se limite pas qu'à l'étape d'élaboration des états financiers, mais elle s'appuie aussi sur des outils qui renseignent sur l'origine de la formation des résultats obtenus. Ces outils permettent d'évaluer d'une manière claire et précise ces résultats, en donnant une vision synthétique sur la situation financière de la firme, on parle ici des indicateurs financiers qui feront objet de notre deuxième chapitre.

Chapitre 2
Indicateurs clés
de
l'analyse financière

Introduction

L'analyse financière permet de repérer les forces et les faiblesses d'une entreprise et les exploiter au mieux afin de maintenir sa stabilité, d'apprécier sa performance et sa solidité financière.

Ce présent chapitre a pour objet d'identifier les indicateurs clés qui permettent d'effectuer cette analyse :

- La première section est consacrée à la conception du mot indicateur ;
- La deuxième section dévoile les indicateurs financiers qui permet une lecture, une compréhension et une interprétation du bilan ;
- La troisième section est consacrée à la lecture et la compréhension du tableau des comptes de résultat en mettant en évidence les principaux indicateurs et ratios financiers.

Enfin, la dernière section concerne les autres outils financiers qui permettent de faire une lecture fine et détaillé du bilan et du tableau de compte de résultat.

Section1 : Généralité sur les indicateurs

Avant de commence à identifier et expliquer les principaux indicateurs de chaque état financier, on doit d'abord sélectionner le champ notionnel de l'indicateur.

1- Le concept d'indicateur

La racine étymologique du mot indicateur est issue du latin « *indico* » qui signifie indiquer, dénoncer, relever une chose ou quelqu'un dans un contexte contemporain, le terme indicateur peut être utilisé de façons différentes, ce qui signifie que plusieurs définitions existent.¹

De manière générale, l'indicateur peut être définit comme étant un élément, une information qui fournit des indications, des renseignements sur la valeur d'une grandeur mesuré. L'information quant à elle, est une donnée ou un ensemble de données articulées de façons à construire un message qui fasse sens. Elle implique un émetteur et un récepteur mais aussi un moyen de communication ou de diffusion.

2- Typologies d'indicateur

Les indicateurs peuvent être classés selon deux grandes natures à savoir les indicateurs quantitatifs et les indicateurs qualitatifs.

¹Frédéric Juglaret, « *Indicateurs et tableau de bord pour la prévention des risques en santé-sécurité au travail* » .Ecole national supérieur des mines de paris ,17/décembre 2012.Disponible sur : www.pastel.archives-ouvertes.fr.

Indicateurs qualitatifs sont consacrés aux types d'indicateur, contrairement aux indicateurs quantitatifs qui convient de décrire les différents types numériques qui peuvent être utilisés, tels que le ratio (*qui est un rapport entre deux grandeurs de même ou différente nature ,expliquant la relation entre eux, afin d'établir des comparaisons dans le temps*), le taux (*est un rapport qui combine entre deux mesures de natures différentes tout en considérant l'ensemble contrairement au ratio qui s'exprime simplement d'un ordre de grandeur entre des éléments distincts*), indice (*Les indices permettent de calculer et de comparer facilement les évolutions de plusieurs grandeurs entre deux périodes données*).

Les indicateurs qualitatifs reflètent des niveaux de perceptions, des opinions ou encore des attitudes ou comportements, contrairement aux indicateurs quantitatifs qui sont utilisés pour mesurer la performance financière ou économique.

3- Caractéristiques d'un bon indicateur

Un indicateur s'analyse sur la durée, il doit donc avoir plusieurs caractéristiques :

- Il doit être stable dans le temps : une partie de l'efficacité de l'indicateur provient du fait qu'il puisse être calculé de la même manière pendant une période longue. Ainsi, on peut suivre son évolution sur une même base pendant longtemps, afin de bénéficier d'un historique qui fera office de référence au fil du temps et qui permettra de mesurer les progrès réalisés ;
- Un bon indicateur doit être compréhensif, significatif, utilisable et acceptable par l'ensemble des personnes qu'il touche et qu'il informe ;
- Il doit être fiable et précis c'est-à-dire que l'indicateur doit être interpréter de manière identique par 'ensemble des analystes ;
- La qualité des indicateurs tient souvent de la qualité de la collecte des informations. Il doit être stable et fiable. Une fois, communiqué aux équipes, il doit s'imposer naturellement grâce à la qualité et la fiabilité des informations qui le compose ;
- Il doit être universel : rien de pire qu'un indicateur qui peut être interprété de différente manière. Un indicateur doit permettre d'apporter une information claire et précise qui ne peut être interprétée à la faveur ou la défaveur d'une situation.

4- Rôle d'un indicateur

Les indicateurs étant des outils d'appréciation et d'aide à la décision, peuvent avoir des fonctions assez diverses dans l'entreprise tels que l'aide au pilotage de l'entreprise en permettant de surveiller son activité et son fonctionnement ,d'évaluer certaines situations et de mesurer sa performance (*taux de rentabilité, BFR...*). Ils évaluent l'avance de la mise en œuvre

d'une stratégie, ou l'efficacité d'une démarche précise. Toutefois, leur nature synthétique facilite la communication interne et externe, aidant à concilier des intérêts divergents.

En économie, les indicateurs sont des statistiques construites afin de mesurer certaine dimension de l'activité économique et leur évolution.

Ils peuvent regrouper plusieurs catégories d'indicateurs : indicateur de production, indicateur de population, indicateur financier...²

Notre travail sera scindé sur les indicateurs financiers qui se défini comme suite :³

- Les Indicateurs financiers sont un ensemble de ratios, de chiffre, de statistique, de l'algorithme, indices utilisés pour évaluer, connaître ou apprécier de l'état financier d'une entreprise. C'est à partir de ces indicateurs que les analystes financiers tirent leurs conclusions et peuvent déceler des opportunités ;
- Les indicateurs financiers sont des données financières constituées le plus souvent par des ratios issus du bilan ou du compte de résultat (*rentabilité d'exploitation, rentabilité des capitaux, rotation du capital, endettement*...). Les émetteurs sont libre de définir les indicateurs financiers les plus adapter à leur secteur et sur lequel ils souhaitent communiquer.
- L'indicateur financier est un ratio utilisé pour juger la sante financière de l'entreprise.

On peut conclure de ces définitions que les indicateurs financiers sont des éléments importants qui permettent de fournir des informations adéquates qui sont extrait des états financiers de l'entreprise (*le bilan, tableau de compte de résultat*) qui aide les dirigeants à prendre les meilleures décisions. Ainsi, il y a lieu de distinguer plusieurs indicateurs calculés sur la base de ces outils.

Section 2: Indicateurs de l'équilibre financier

Le bilan représente le premier état financier qui permet d'apprécier la situation financière de l'entreprise, tout en faisant ressortir l'image patrimoniale de celle-ci.

Cet état financier permet de mesurer la santé financière de l'entreprise. Cette dernière est appréhendée principalement par les dirigeants et les créanciers.

Pour les premiers dans le but de suivre le bon fonctionnement de l'activité de l'entreprise et la capacité de ces ressources à financer ses emplois cycliques (bilan fonctionnel).

² Frédéric Juglaret, « *Indicateurs et tableau de bord pour la prévention des risques en santé-sécurité au travail* » .Ecole national supérieur des mines de paris ,17/décembre 2012.Disponible sur : <https://pastel.archives-ouvertes.fr/pastel-00819109/document.consulter> le 20/05/2019.

³https://fr.mimi.hu/economie/indicateurs_financiers.html.consulter le 25/05/2019.

Contrairement aux créanciers, qui s'intéresse à la solvabilité et à la liquidité de l'entreprise afin de conclure sa capacité d'endettement (*bilan financier*).

La confrontation du degré de liquidité des actifs, et du degré d'exigibilité des éléments du passif permet d'apprécier l'équilibre financier en utilisant un certain nombre d'indicateur.

1- Indicateurs d'équilibre financier selon l'approche financière

L'équilibre financier par le bilan financier repose sur l'étude de la solvabilité de l'entreprise, c'est-à-dire sa capacité à couvrir ces dettes exigibles à l'aide de ces actifs liquides. Cette étude se fait à travers les indicateurs financiers suivant : fonds de roulements financiers, solvabilité et liquidité.

1-1 Fonds de roulement financier (FRF)

1-1-1 Définition

« Le fonds de roulement financier permet d'apprécier l'équilibre financier de l'entreprise ; il est un indicateur de sa solvabilité et de son risque de cessation de paiement. Le fonds de roulement financier représente une marge de sécurité financière pour l'entreprise et une garantie de remboursement des dettes à moins d'un an pour les créanciers». ⁴

1-1-2 Mode de calcul

Le fond de roulement patrimonial est calculé sur la base du bilan patrimonial (*financier*), soit

▪ A partir du haut du bilan

$$\text{FRF} = \text{Passif à plus d'un an} - \text{Actif à plus d'un an}$$

Où

$$\text{FRF} = (\text{CP} + \text{DLMT}) - \text{VI}$$

Si on tient compte des éléments du « *haut du bilan* », il représente l'excédent des capitaux permanents sur les actifs immobilisés nets, par conséquent, la part des capitaux permanents peuvent être affectés au financement d'actifs circulants.

▪ A partir du bas du bilan

$$\text{FRF} = \text{Passif à moins d'un an} - \text{Actif à moins d'un an}$$

Si on prend en compte les éléments du « *bas du bilan* », le fond de roulement représente l'excédent des actifs circulants (*liquidité à moins d'un an*), sur les dettes à court terme (*exigibilité à moins d'un an*).

⁴ Beatrice et Grandguillot. F, « *l'analyse financière* », 21^{ème} Edition, 2017-2018, Paris, p143.

1-2 La solvabilité

C'est la capacité de la firme à faire face à ses dettes. Elle mesure l'autonomie et l'indépendance financière de l'entreprise. La solvabilité constitue une anticipation de la liquidité. Parmi les ratios de solvabilité les plus utilisés on trouve :⁵

$$\text{Autonomie financière} = \frac{CP}{\text{total des dettes}}$$

Ce ratio permet de mesurer la capacité d'endettement, il doit être supérieur à 1 pour dire que l'entreprise est moins endettée et qu'elle est indépendante vis-à-vis des créanciers.

$$\text{Solvabilité générale} = \frac{\text{total actif}}{\text{total des dettes}}$$

Ce ratio mesure la capacité de l'entreprise à payer ses dettes par son actif et il doit être supérieur à 1.

1-3 La liquidité

Elle correspond à une disponibilité immédiate de fonds. L'entreprise peut être solvable, tout en ayant des difficultés à honorer des dettes immédiatement exigibles, parce que sa liquidité est insuffisante. On distingue les ratios suivants :⁶

$$\text{Ratios de liquidité générale} = \frac{\text{actif à moins d'un an}}{DCT}$$

Ce ratio exprime l'importance de l'utilisation des biens de l'actif circulant par l'entreprise afin d'honorer ses engagements à court terme.

$$\text{Ratios de liquidité restreinte} = \frac{VR+VD}{DCT}$$

Ce ratio permet de mesurer la capacité de l'entreprise à payer ses dettes à court terme par les disponibilités et l'encaissement des créances.

$$\text{Ratios de liquidité immédiate} = \frac{\text{disponibilité}}{\text{dettes à court terme}}$$

Ce ratio mesure la capacité de l'entreprise à payer ses dettes à court terme par ses disponibilités.

⁵Ginglinger. E, « *gestion financière de l'entreprise* », Edition Dalloz, 1997, p11.

⁶Ginglinger. E, « *gestion financière de l'entreprise* », Edition Dalloz, 1997, p11.

2-Indicateurs d'équilibre financier selon l'approche fonctionnelle

L'analyse de la structure financière de l'entreprise est focalisée sur l'étude de la couverture des emplois par les ressources des différents cycles économiques de l'entreprise tels que l'investissement, financement, et exploitation. Cette étude s'effectue à travers les indicateurs suivants : FRNG, BFR, TN.

2-1 Fonds de roulement net global (FRNG)

2-1-1 Définition

« Le FRNG représente une ressource durable ou structurelle mise à la disposition de l'entreprise pour financer des besoins du cycle d'exploitation ayant un caractère permanent. Il est pour l'entreprise une marge de sécurité financière destiné à financer une partie de l'actif circulant. Son augmentation accroît les disponibilités de l'entreprise ». ⁷

2-1-2 Mode de calcul du FRNG

Le fond de roulement net global (FRNG) est le plus souvent utilisé. Il est calculé à partir du bilan fonctionnel. Il représente la partie des ressources stables allouées au financement des actifs cycliques. Le FRNG se calcul soit :

-A partir du haut du bilan

$$\text{FRNG} = \text{Ressources stables} - \text{Emplois stables}$$

Avec :

Ressources stables = capitaux propres – dividende + résultat de l'exercice + réserves + amortissement + provisions + dettes financières

-A partir du bas du bilan

$$\text{FRNG} = \text{Actif circulant} - \text{Passif circulant}$$

2-1-3 Signification du FRNG

FR > 0 : le FR est positif lorsque les ressources stables excèdent les emplois durables. Dans ce cas les ressources stables financent en intégralité les emplois durables. L'excédent va financer le BFR (*en totalité ou partiellement*) et le solde va contribuer à former la trésorerie nette de l'entreprise. Celle-ci dispose d'un « *matelas financier* ».

FR < 0 : c'est la situation la plus critique pour l'entreprise. Les investissements durables ne sont pas financés intégralement par des ressources de même nature. La structure de financements est

⁷ Beatrice et Grandguillot. F, « *l'analyse financière* », 21^{ème} Edition, 2017-2018, Paris, p115.

déséquilibrée et, si le BFR ne traduit pas les ressources en FR, cela impacte la TN et la solvabilité de l'entreprise. Cette dernière est sous capitalisée.

FR=0 : lorsque les ressources stables et les emplois durables sont égaux. Ici, les ressources couvrent les emplois sans qu'un excédent ne soit généré.

2-1-4 La variation du FRNG

Il est fondamental de dynamiser le FR, c'est-à-dire de préciser les facteurs explicatifs de sa variation.⁸

2-1-4-1 L'augmentation du FRNG : elle est due en raison de :

- L'augmentation des ressources stables tels que l'accroissement de l'apport des actionnaires, amélioration du résultat de l'exercice, obtention d'une subvention ou bien l'augmentation des dettes financières soit par l'émission des obligations ou l'octroi des crédits à long terme, accroissement des amortissements et provisions ;
- La diminution des actifs immobilisés, tels que la cession des actifs corporels ou incorporels ou financiers, remboursement des prêts octroyés par l'entreprise à long terme....

2-1-4-2 La diminution du FRNG : elle est due en raison de :

- La diminution de ressources stables telles que la distribution des dividendes, l'enregistrement des pertes, le remboursement des dettes à long terme, reprise sur provision....
- L'augmentation des actifs immobilisés tels que l'acquisition des actifs corporels ou incorporels ou financiers, l'octroi du crédit, augmentation des charges à répartir sur plusieurs exercices....

2-1-5 Rôle du FRNG

L'objectif de toute entreprise est d'assurer d'avoir une solvabilité courante. Celle-ci est évaluée à travers la capacité de l'entreprise à faire face à ses dettes à partir de ces actifs les plus liquides. Seulement, l'entreprise n'est pas toujours capable de liquider ces actifs pour répondre aux exigences du passif, d'où le besoin de constituer un FR. Cet indicateur représente la part des ressources stables résiduelles après le financement des actifs immobilisés.

La présence de cet excédent joue un rôle important dans l'équilibre de la structure financière, en assurant, le financement du cycle d'exploitation (*stock, créance client...*). Il constitue une marge de sécurité pour l'entreprise et ses créanciers, limitant le recours aux crédits coûteux à court terme dont l'escompte, et le règlement tardif des fournisseurs.

⁸Piget. P, « *gestion financière de l'entreprise* », Edition Economica, Paris, 1998, p

2-2 Besoin en fond de roulement (BFR)

Au compte de résultat, l'entreprise enregistre les ventes qu'elle réalise et constate simultanément au bilan : de la trésorerie, si les ventes sont payées immédiatement, ou des créances clients si elles sont payées plus tard. Au compte de résultat, l'entreprise enregistre des achats qu'elle constate simultanément au bilan : en décaissement de trésorerie, s'ils sont payés immédiatement ou en compte fournisseurs s'ils sont payés plus tard.

Les achats de matières premières ou de marchandises qui sont effectuées ne sont pas tous consommés dans l'exercice. Il peut rester des marchandises qui ne sont pas vendues ainsi que des matières premières qui ne sont pas encore transformées. Ces marchandises et ces matières premières sont non consommées dans l'exercice et entrées en stock.

Les stocks, les clients, les fournisseurs sont les contreparties des charges ou des produits qui ne sont ni décaissés, ni encaissés. Il y a donc un décalage entre l'enregistrement comptable fait au compte de résultat et sa conséquence en termes de trésorerie. Ces différents décalages sont calculables à partir du bilan au niveau de l'actif circulant et des dettes courantes. C'est ce que l'on nomme le besoin en fonds de roulement.⁹

2-2-1 Définition

« Le BFR indique le montant de financement nécessaire pour financer le décalage entre l'avance des dépenses d'exploitation (achat de matière première, salaire...), et la perception effective des recettes (encaissement d'un paiement d'un client...) ». ¹⁰

2-2-2 Mode de calcul du BFR

BFR est composés en deux parties :

- **Besoin en fonds de roulement d'exploitation (BFRE)** qui représente la partie des actifs cycliques d'exploitation, qui ne sont pas financé par des ressources de même nature, et qui doit être couverte par des ressources stables.

$$\text{BFRE} = \text{Actif circulant d'exploitation} - \text{Passif circulant d'exploitation}$$

Avec :

Actif circulant d'exploitation = stocks + créances d'exploitation (inclut les effets escomptés non échus et les différences de conversions) + charges constatées d'avance d'exploitation.

⁹Harabger-Gauthier. M, Helou. M, « diagnostic financier, indicateurs et méthodologie », Edition Hachette, Paris, 2008, p42.

¹⁰Dayan. A, « manuel de gestion », 2^{ème} Edition Ellips, Paris, 2004, p91.

Ressources circulantes d'exploitation = dettes fournisseurs + dettes fiscales et sociales d'exploitation + produits constatés d'avance d'exploitation.

- **Besoin en fonds de roulement hors exploitation (BFRHE)** correspond à la partie des actifs hors exploitations qui n'est pas couverte par des ressources cycliques et qui doit être financé par des ressources stables.

$$\mathbf{BFRHE = Actif circulant hors exploitation - Passif circulant hors exploitation}$$

Avec :

Actif circulant hors exploitation = créances hors exploitation + titres de placement + charges constatées d'avances hors exploitation.

Passif circulant hors exploitation = dettes hors exploitation + produits constatés d'avances hors exploitation.

$$\mathbf{BFRG = BFRE + BFRHE}$$

Parmi les ratios les plus significatives qu'on peut calculer à travers le BFR, on trouve :

- **Ratio de rotation des stocks**

$$\mathbf{Le\ délai\ de\ rotation\ de\ matière\ premier\ (MP) = \frac{stock\ moyen\ de\ MP}{cout\ d'achat\ de\ MP\ consommées} \times 360}$$

$$\mathbf{Le\ délai\ de\ rotation\ de\ marchandises\ (m/ses) = \frac{stock\ moyen\ de\ M/ses}{cout\ d'achat\ de\ M/ses\ vendus} \times 360}$$

$$\mathbf{Le\ délai\ de\ rotation\ de\ produit\ fini\ (PF) = \frac{stock\ moyen\ de\ PF}{chiffre\ d'affaire} \times 360}$$

- **Ratio de recouvrement des créances clients**

$$\mathbf{Délais\ de\ recouvrement\ des\ créances\ clients = \frac{creances\ client\ sur\ comptes\ rattachés + EENE}{chiffre\ d'affaires\ (TTC)} \times 360}$$

Ce ratio permet de déterminer le délai d'encaissement des créances clients.

- **Ratio de règlement des fournisseurs**

$$\mathbf{Délais\ de\ règlement\ des\ crédits\ fournisseurs = \frac{dettes\ fournisseur\ et\ comptes\ rattachés}{achats\ (TTC)} \times 360}$$

Ce ratio permet de déterminer la durée moyenne au jour du crédit accordé à l'entreprise par les fournisseurs.

2 2-3 Significations du BFR

- **BFR>0** : cela signifie que les emplois d'exploitation sont supérieurs aux ressources de la même nature. L'entreprise doit alors financer ses besoins à court terme soit par son FR, soit par des dettes à court terme.
- **BFR<0** : cela signifie que les emplois sont inférieurs aux ressources. Aucun besoin financier n'est généré par l'activité et l'excédent des ressources dégagés va permettre d'alimenter la trésorerie nette de l'entreprise.
- **BFR=0** : cela signifie que les ressources d'exploitation permettent de couvrir les emplois en intégralité. L'entreprise n'a aucun besoin à financer. Elle dispose d'aucun excédent financier.

2-2-4 La réduction du BFR

Le BFR peut être réduit de plusieurs façons :

- Soit en diminuant la durée de stockage : c'est-à-dire la rotation de stock, voire de mettre en place une gestion « juste temps » ou stock zéro ;
- Soit en réduisant la durée du processus de production : la production plus rapide des produits finis permet de les vendre plus vite, de récupérer l'avance de fonds pour l'achat des matières premières et fournitures, règlements des charges du personnel ;
- Soit en augmentant le délai de règlement des dettes fournisseurs ;
- Soit en réduisant les délais des recouvrements des créances clients.

2-2-5 Financement du BFR

Dans la mesure où l'entreprise détermine son BFR et qu'elle considère comme étant un besoin permanent qui devrait être financé par des ressources permanentes soit les sources propres et les dettes financières à plus d'un an. Cet accès à ces derniers est limité, pour cela, l'entreprise peut avoir recours au financement bancaire à court terme qui lui sera spécifiques et adaptés au financement d'une partie du BFR.

Parmi ces modes de financements à court termes les plus utilisés on trouve :

- Le crédit revolving qui permet à l'entreprise de disposer d'une capacité d'endettement stable et le remboursement de cette dette permet son renouvellement ;
- L'affacturage est une méthode de recouvrement de créances où une entreprise fait appel à un tiers pour gérer ses créances ;
- Facilité de caisse est utilisée périodiquement afin de permettre aux entreprises de faire face aux décalages de trésorerie (*concours bancaires*) ;
- Découvert bancaire est une avance dans les comptes courants de l'entreprise ;
- Crédit de campagne est un crédit accordé aux entreprises ayant une activité saisonnière ;

- Effets escomptés est une technique qui consiste pour une banque à remettre immédiatement le montant de l'effet de commerce à son bénéficiaire sans attendre l'échéance, en prélevant une rémunération.

2-3 Trésorerie nette (TN)

2-3-1 Définition

On appelle trésorerie la différence entre le montant de l'encaisse (*valeur mobilière de placement, banque, caisse*) et celui des concours bancaires courants et les soldes créditeurs de banques. Ainsi, la trésorerie est, à un instant donné, l'ensemble des sommes non utilisées dans une activité de l'entreprise.

Toutefois, elle est égale à la différence entre le fonds de roulement et le besoin en fonds de roulement.

Cette égalité résume le bilan et traduit l'égalité fondamentale entre l'actif et le passif du bilan.

2-3-2 Mode de calcul de la TN

$$\text{TN} = \text{TA} - \text{TP}$$

Avec :

Trésorerie actif = valeur mobilière de placement + disponibilité + créances sur groupe.

Trésorerie passif = concours bancaires courants y compris les effets escomptés non échus + les billets de trésorerie + dettes de groupes à moins d'un an.

Le calcul de TN peut se faire à travers la relation suivante :

$$\text{TN} = \text{FRNG} - \text{BFRG}$$

2-3-3 Signification de la TN

- **TN > 0** : les ressources d'une entreprise permettent de couvrir l'intégralité de ses besoins. La situation financière de l'entreprise, semble saine étant donné qu'elle se trouve en mesure de financer des dépenses nouvelles sans avoir recours au mode de financement externe. Elle dispose donc de liquidité mobilisable à court terme mais il faut vérifier est ce que le niveau de la trésorerie ne soit pas trop élevée.
- **TN < 0** : l'entreprise ne dispose pas de ressources suffisantes pour faire face à ses besoins. Sa situation financière est délicate puisqu'elle doit absolument avoir recours aux modes de financement à court terme pour pallier cette situation.
- **TN = 0** : les ressources viennent couvrir les besoins à l'euro prêt. L'entreprise ne dispose d'aucune marge de manœuvre bien que sa situation financière soit à l'équilibre (le FR finance le BFR à l'identique et toute augmentation de ce dernier conduira l'entreprise à rencontrer des difficultés de trésorerie).

2-3-4 L'importance de la TN

L'étude de la trésorerie est d'une importance fondamentale dans la mesure où elle constitue l'un des postes principaux d'un bilan et qui est examiné souvent en premier lieu dans l'analyse financière. Ainsi, son étude permet d'éclairer les gestionnaires de l'entreprise sur la manière dont elle dispose pour honorer ses engagements.

Avoir une trésorerie positive est indispensable au bon fonctionnement de l'entreprise. Cependant, elle ne doit pas dépasser un certain seuil, car être dans une impasse de trésorerie reflète une des activités de l'entreprise ou des ressources monétaires ne sont pas utilisées. A cet effet, il est recommandé de faire des prévisions au moins mensuelles à l'aide d'un « *budget de trésorerie* » ou d'un « *plan de trésorerie* ».

Les indicateurs d'équilibre financier issu du bilan permettent de juger l'aptitude de l'entreprise à payer ces dettes du point de vue des créanciers (bilan patrimonial), par contre ils permettent de mesurer la capacité des ressources stables à financer les différents cycles d'activité du point de vue des dirigeants (bilan fonctionnel).

Toutefois, ces indicateurs restent du moins insuffisants pour cerner la situation financière de l'entreprise vu qu'aucune information sur l'origine du résultat n'est relevée par eux. Il convient donc, de traiter d'autres indicateurs issus du TCR, qui ont pour but de déterminer l'origine d'obtention de ce résultat.

Section3 : Indicateurs de rentabilité

La rentabilité d'une entreprise est liée à la notion du bénéfice, afin de porter un jugement sur cette dernière. Il faudrait déterminer tous les charges et produits issus de l'activité globale de l'entreprise et qui contribue à la naissance de ce résultat. Ainsi que l'utilisation de ce résultat, et enfin, mesurer l'efficacité des moyens économiques et financiers utilisés pour le réaliser. L'entreprise utilise trois outils afin de mener une appréciation fine de la rentabilité à savoir les soldes intermédiaires de gestion (SIG), la capacité d'autofinancement (CAF), et les ratios de rentabilité.

1- Les SIG

Ils représentent le bénéfice ou la perte d'un exercice et le fruit de l'activité globale de l'entreprise qui est relevé par des différents types d'opérations (*exploitations, financières, exceptionnelles*). Ces sont des indicateurs de rentabilité les plus importants car ils renseignent sur la composition du résultat obtenu.

Les trois premiers indicateurs sont destinés à l'analyse de l'activité soit la marge commerciale, production de l'exercice et la valeur ajoutée, contrairement aux six restants qui concernent l'analyse du résultat soit EBE, REXP, RF, RCAI, REXC, RN.

1-1 Indicateurs de l'activité

1-1 1 Marge commerciale

« Elle s'obtient par la différence entre les ventes de marchandises et le coût d'achat des marchandises vendues. La marge commerciale, appelée encore marge brute, concerne les entreprises commerciales ou celle ayant une activité commerciale elle mesure les ressources d'exploitation de l'entreprise. C'est un indicateur qui permet de suivre l'évolution d'une politique commerciale. Elle peut être calculé par ligne de produits ou par secteur de vente afin d'analyser la contribution de chacun à la formation de la marge commerciale globale de l'entreprise.»¹¹

Elle se calcul comme suit:

$$\text{Marge commerciale} = \text{Ventes de M/ses} - \text{Coût d'achat des M/ses vendues}$$

Avec :

Vente de marchandises – RRR sur vente.

Coût d'achats de marchandises vendues = achats de marchandises + frais sur achats des marchandises ± la variation des stocks de marchandises+ RRR sur achat.

La marge commerciale s'exprime souvent en pourcentage du chiffre d'affaire

$$\text{Taux de marge} = \frac{\text{marge commerciale}}{\text{chiffre d'affaires}} \times 100$$

Ce taux est comparé au taux de secteur d'activité afin de mesurer l'efficacité de la politique commerciale appliqué par l'entreprise.

L'évolution de la marge commerciale dépend :

- Du mix produit
- Des conditions d'achats tels que la dépendance vis-à-vis des fournisseurs, effets de change...
- La capacité d'augmentée les prix (*concurrence qualité de produits, sensibilité de marché...*)

1-1-2 Production de l'exercice

La production de l'exercice concerne les entreprises industrielles représentent la totalité des biens et services produits au cours d'un exercice, soit :

- Ce qu'elle a produit et vendu (*chiffre d'affaire*) ;
- Ce qu'elle a produit et non vendu (*production stockée positive qui représente un excédent de stock final sur le stock initial*), ce qu'elle a vendu mais pas produit, vient en déduction de la production (*stock final est inférieur au stock initial*) ;

¹¹Beatrice et Grandguillot. F, « l'analyse financière », 21^{ème} Edition, 2017-2018, Paris, p61.

- Ce qu'elle a produit pour elle-même (*production immobilisée tel que les brevets, constructions, matériels, frais de R&D, logiciel...*).¹²

Elle se calcul comme suit :

$$\text{Production de l'exercice} = \text{Production vendues} + \text{Production stockées} + \text{Production immobilisées}$$

Sachant que la production stockée et la production immobilisée sont évaluées à leurs coûts de production, seule la production vendue qui génère une marge qui permet à l'entreprise de réaliser des bénéfices.

1-1-3 Valeur ajoutée (VA)

La valeur ajoutée correspond à ce qui reste dans l'entreprise après l'enregistrement des achats et charges externes. Elle correspond à une marge avant rémunération des salariés et avant les impôts et les frais financiers et les frais exceptionnels.¹³

Cette notion de VA a surtout un caractère économique dans la mesure où la somme des VA des entreprises donne le PIB. Elle se calcul comme suit:

$$\text{VA} = \text{production} + \text{Marge commerciale} - \text{Consommation de l'exercice en prévenance des tiers.}$$

Avec :

Consommation de l'exercice en prévenances des tiers = achats stockés de MP et autres approvisionnements ± la variation des stocks des MP et autres approvisionnements + autres achats et charges externe – frais accessoires d'achats + RRR sur achats et services externe.

1-2 Indicateurs du résultat

1-2-1 Excédent brut d'exploitation (EBE)

Il traduit la capacité de l'entreprise a dégagé une marge au niveau de son activité. L'EBE est un élément de comparaison entre les entreprises à condition que celle-ci aient des conditions de fonctionnements a peut prés comparables et soit dans le même secteur.¹⁴

Il se calcul de la manière suivante :

$$\text{EBE} = \text{VA} + \text{Subvention d'exploitation} - \text{Impôts et taxes assimilés} - \text{Charges personnelles}$$

¹²Harabger-Gauthier. M, Helou. M, « *diagnostic financier, indicateurs et méthodologie* », Edition Hachette, Paris, 2008, p76.

¹³Idem.

¹⁴Harabger-Gauthier. M, Helou. M, « *diagnostic financier, indicateurs et méthodologie* », Edition Hachette, Paris, 2008, p82.

EBE est le premier SIG qui présente une signification en termes de rentabilité. Son calcul permet de mesurer la marge réalisée par l'entreprise sans la prise en compte du choix d'investissement (*amortissement plus ou moins élevé*) et du financement et des éléments exceptionnels. Ainsi, l'EBE mesure la contribution globale apportée par l'exploitation à l'autofinancement de l'entreprise.

L'EBE s'exprime en pourcentage du chiffre d'affaire :

- $\frac{EBE}{CA} \times 100$ ce qui permet de comparer les réalisations de l'activité d'exploitation des entreprises du même secteur.

Pour mesurer l'évolution de l'EBE, il convient de calculer le ratio suivant :

- $\frac{EBE}{charges\ financières}$ pour les prêteurs ce ratio est très important (*parmi les ratios que l'entreprise doit respecter vis-à-vis des banquiers*), si l'EBE est supérieur plus de trois fois des charges financières cela signifie qu'il y a une cohérence entre le résultat de l'activité et le coût de la dette.

L'EBE peut être négatif ce qui induit à une insuffisance brute d'exploitation (IBE) qui consiste à ce que l'activité de l'entreprise n'est pas rentable. Les analystes financiers boursiers utilisent un indicateur financier d'origine Américain proche à l'EBE dans le but de faciliter la comparaison des réalisations d'exploitation des entreprises dans le même secteur du niveau international.

Cet indicateur est dit EBITDA (*Earnings Before Interest, Taxes, Dépréciation and Amortization*).

EBITDA=EBE+ Impôts et taxes assimilés- dotations (*nette de reprise*) aux dépréciations des actifs circulants – la participation des salariés aux résultats.

1-2-2 Résultat d'exploitation (*REXP*)

Le résultat d'exploitation s'obtient par la différence entre tous les charges et produits d'exploitation. Souvent, les entreprises et leurs partenaires le désignent sous le signe EBIT, l'EBE nous donne une information sur la marge avant le choix d'investissement et de financement. Le REX donne le résultat après prise en compte des dotations aux amortissements (*DAA*), dépréciation et provisions. C'est-à-dire, après avoir calculé le coût d'utilisation des biens, les risques de non récupération des actifs et les charges probables mis dans l'exercice

mais pas encore comptabilise. Il est aussi calculé après le transfert de charges qui permettent celui d'une charge d'un poste à un autre.¹⁵

Il se calcul comme suit :

$$\text{REXP} = \text{EBE} - \text{DAA} + \text{Reprise d'amortissement, dépréciation et provision d'exploitation} + \text{Transfert de charge d'exploitation} \pm \text{Autres produits et charges d'exploitation.}$$

1-2-3 Résultat financier (RF)

Le résultat financier est la conséquence des choix d'investissement financier et des modes de financement de l'entreprise. Il peut être positif en conséquence des placements financiers performants, comme il peut être négatif par conséquence du poids des endettements (*une entreprise très endettée peut se trouver dans une situation désavantageuse, car elle est obligée de dégager un résultat positif pour rembourser des frais financiers*).

$$\text{RF} = \text{Produits financiers} - \text{Charges financières}$$

Son calcul revient à :

Il est influencé par les effets de fluctuation des cours de devises étrangères concernant les entreprises importatrices et exportatrices. Ainsi que les plus ou moins-values de cession des VMP.

1-2-4 Résultat courant avant impôt (RCAI)

Le résultat courant avant impôt représente le résultat dégagé par l'activité normale de l'entreprise, tout en prenant en compte des éléments financiers qui permettent d'apprécier l'impact de la politique financière sur les résultats de l'entreprise. C'est un indicateur d'activité économique et financière tout en étant indépendant des opérations exceptionnelles. Il se calcul

$$\text{RCAI} = \text{REXP} + \text{RF} + \text{Quotes-parts de résultat sur opérations faites en commun}$$

1-2-5 Résultat exceptionnel (REXC)

Le résultat exceptionnel s'obtient comme la différence entre les produits et les charges non liés à l'activité normale et habituelle de l'entreprise. Il est déterminé à partir des activités effectuées à titre d'exceptionnel par l'entreprise.¹⁶

¹⁵Harabger-Gauthier. M, Helou. M, « *diagnostic financier, indicateurs et méthodologie* », Edition Hachette, Paris, 2008, p83.

¹⁶Dyan. A, « *manuel de gestion* », 2^{ème} Edition Ellips, Paris, 2008, p105.

On peut y trouver des pertes exceptionnelles (*procès, litiges, amendes...*), DAA sur plan de restructuration, des pertes suite à l'incendies, dégâts ainsi que les indemnités d'assurances reçus (*produits exceptionnels*).

Sachant que les DAA sur plan de restructuration ne sont pas toujours à titre exceptionnel car dans certaine entreprise, il se répète d'une année à une autre. Il suffit juste de les reclasser dont les charges et produits opérationnels.

Il se calcul comme suite :

$$\text{REXC} = \text{Produits exceptionnels} - \text{Charges exceptionnelles}$$

1-2-6 Résultat net (RN)

Le résultat net représente la synthèse du résultat courant, exceptionnel et financier auquel on soustrait les charges qui sont calculé à partir du résultat fiscal tels que la participation des salariés aux fruits d'expansion et l'impôt sur les sociétés.

$$\text{RN} = \text{RCAI} + \text{REXC} - \text{Participation des salarier} - \text{Impôts sur les bénéfices}$$

Le RN se retrouve dans les capitaux propres, il appartient aux actionnaires de décider de le conserver dans les capitaux propres sous forme de réserves ou de le distribuer comme dividendes ou faire un mixte entre eux. Le niveau du RN sera jugé satisfaisant s'il concourt suffisamment au renforcement des fonds propres et s'il permet aux actionnaires de se rémunérer.¹⁷

Il se calcul comme suite :

1-3 Présentation du tableau des SIG

Il se présente comme suit :

¹⁷Harabger-Gauthier. M, Helou. M, « *diagnostic financier, indicateurs et méthodologie* », Edition Hachette, Paris, 2008, p87.

Tableau N°10 : Tableau des soldes intermédiaires de gestions

Produits/ charges	Exercice N	Exercice N-1
Ventes de marchandises -Achats de marchandises -Variation des stocks de marchandises		
Marge commerciale		
Production vendue +Production stockée +production immobilisée		
Production de l'exercice		
Marge commerciale +Production de l'exercice -Consommation de l'exercice en provenance de tiers		
Valeur ajoutée		
Valeur ajoutée +Subventions d'exploitation -Charge du personnel -Impôts et taxes		
Excédent brut d'exploitation		
Excédent brut d'exploitation -Dotations aux amortissements, dépréciations et provisions d'exploitation +Reprises sur amortissements, dépréciations et provisions d'exploitation -Autres charges +Autres produits		
Résultat d'exploitation		
Résultat d'exploitation +Produits financiers -Charges financières		
Résultat courant avant impôt		
Produits exceptionnels -Charges exceptionnelles		
Résultat exceptionnel		
Résultat courant avant impôt +Résultat exceptionnel -Participation des salariés -Impôts sur les bénéfices		
Résultat net de l'exercice		

Source: Beatrice et Grandguillot. F, « *l'analyse financière* », 21^{ème} Edition, 2017-2018, Paris, p77.

Les SIG permettent d'analyser le résultat de l'entreprise en le décomposant en plusieurs indicateurs importants, ce qui permet d'obtenir la formation de son bénéfice ou déficit.

Néanmoins, certains comptes de charges et de produits ne sont pas réellement encaissables ou décaissables, ce qui aboutira au calcul d'un résultat qui incarne en mieux la réalité de l'entreprise. Cette dernière conduit au résultat de trésorerie à travers la détermination de la capacité d'autofinancement.

2- Indicateur de résultat monétaire

Il est représenté par la capacité d'autofinancement (CAF)

2-1 Définitions

« La CAF représente, pour l'entreprise, l'excédent des ressources interne ou le surplus monétaires potentiel dégager durant l'exercice dans l'ensemble de son activité et qu'elle peut destiner à son autofinancement ». ¹⁸

« La CAF est la ressource interne dégagée par les opérations enregistrées en produits et charges au cours d'une période et qui reste à la disposition de l'entreprise après encaissement des produits et décaissements des charges concernées. Cette notion s'oppose aux ressources externes provenant des partenaires de l'entreprise ». ¹⁹

2-2 Mode de calcul de la CAF

Le calcul de la CAF s'obtient selon deux méthodes à savoir :

2-2-1 Méthode soustractive

Cette méthode se résume par l'ajoute à l'EBE des montants des autres produits monétaires (*produits d'exploitation, financiers, exceptionnels*) et par la déduction des montants des autres charges monétaires (*charges d'exploitation, financières, exceptionnelles*), la participation des salariés aux résultats et l'impôt sur le bénéfice. ²⁰

La méthodologie de calcul de la CAF se présente ainsi :

EBE ou IBE

<p>+Autres produits d'exploitation -Autres charges d'exploitation +Transfert de charge d'exploitation + Produits financiers(a) - Charges financières(b) + Produits exceptionnels(c) - Charges exceptionnelles (d)-Participation des salariés au résultat -Impôts sur les bénéfices =CAF</p>

(a) Sauf reprise sur dépréciations et provisions ;

(b) Sauf DAA, dépréciation des provisions financières ;

(c) Sauf produits des cessions d'immobilisations, de quote-part des subventions d'investissement virées au résultat de l'exercice, reprise sur dépréciation exceptionnelles ;

(d) Sauf valeur comptable des immobilisations cédés, DAA, dépréciations et provisions exceptionnelles.

2-2-2 Méthode additive

La CAF peut également être calculée par la méthode additive. Pour cela on ajoute aux résultats de l'exercice les charges qui ne sont pas considérées par la méthode soustractive

¹⁸Beatrice et Grandguillot, F, « l'analyse financière », 21^{ème} Edition, 2017-2018, Paris, p77.

¹⁹Christian et Zambotto, C, « gestion financière: finance d'entreprise », 8^{ème} Edition, Dunod, Paris, 2009, p33.

²⁰Dyan, A, « manuel de gestion », 2^{ème} Edition, Ellips, Paris, 2008, p109.

(essentiellement DAA), puis on déduit les revenus qui n'ont pas été considérés par cette méthode (essentiellement les reprises).²¹

La méthodologie de calcul de la CAF se présente ainsi :

$$\text{RN} + \text{DAA, dépréciation et provisions} - \text{Reprises sur amortissements, dépréciation et provisions} + \text{Valeur comptable cédés} - \text{Produits des cessions d'éléments d'actif immobilisés} - \text{Quote-part des subventions d'investissement virées au résultat d'exercice} = \text{CAF}$$

2-3 Rôle de la CAF

La CAF est un indicateur qui permet à l'entreprise de déterminer l'excédent réalisé par ses ressources internes afin de financer son activité sans recours au financement externe. Son affectation revient à financer les éléments suivants : augmentation du FR pour sécuriser sa TN, réalisation des investissements pour renforcer sa compétitivité, remboursement des emprunts et des dettes pour favoriser son indépendance financière et versement de dividende aux actionnaires.

2-4 Autofinancement

La CAF représente un autofinancement potentiel. La richesse créée réellement est appréciée après déduction de la rémunération des actionnaires, on l'appelle autofinancement. Ce dernier, contribue à la consolidation de la structure financière de l'entreprise et à son extension. Il existe trois niveaux à savoir l'autofinancement minimum, de maintien, et de développement.²²

- **L'autofinancement minimum** : correspond au montant de l'amortissement, c'est-à-dire de l'usure du matériel actuel ;
- **L'autofinancement de maintien** : correspond à l'amortissement plus les compensations de l'augmentation des prix des immobilisations ;
- **L'autofinancement de développement** : comprend l'autofinancement de maintien, plus une ressource supplémentaire pour développer la société.

3-Ratios de rentabilité

En générale, la notion de rentabilité est liée à celle de profit. En effet, elle représente l'aptitude d'une entreprise à dégager un résultat. Ce dernier s'obtient grâce aux moyens financiers et économiques mis en œuvre dans le but d'atteindre un niveau d'activité nécessaire

²¹Dyan. A, « *manuel de gestion* », 2^{ème} Edition, Ellips, Paris, 2008, p110.

²²*Idem*, p111.

qui permettra de le générer. On distingue deux types de rentabilité à savoir la rentabilité économique et la rentabilité financière.

3-1 Rentabilité économique (ROI)

C'est un indicateur synthétique qui exprime l'efficacité du processus d'exploitation. Elle se mesure comme suit:

$$\mathbf{ROI} = \frac{REX}{\text{actif économique}}$$

Avec :

Actif économique = emplois stables + BFR

3-2 Rentabilité financière (ROE)

Elle est orientée vers la mesure du bénéfice par rapport aux capitaux engagés par les actionnaires. Dans ce contexte, le bénéfice réalisé demeure tout à fait relatif et son appréciation dépend de la capacité financière de l'entreprise à créer un financement pour son maintien et sa croissance. Elle se mesure comme suite :

$$\mathbf{ROE} = \frac{RN}{CP}$$

3-3 La relation entre ROI et ROE

L'influence de l'endettement sur la rentabilité des capitaux investis permet d'analyser l'effet positif ou négatif de l'endettement sur la rentabilité en faisant une comparaison entre le coût de l'endettement et la ROI.

Cette influence est représentée par l'effet de levier qui exprime l'incidence de la structure financière de l'entreprise sur la rentabilité des capitaux propres. Il traduit le résultat net à l'évolution et la sensibilité de l'endettement, tout en établissant une relation entre la ROI et ROE. De là on peut déduire que l'effet de levier se calcule comme suit :

$$\mathbf{ROE} = \mathbf{ROI} + (\mathbf{ROI} - \mathbf{i}) \times \frac{\mathbf{D}}{\mathbf{CP}} (1 - \mathbf{t})$$

Avec :

D : Dette totales

t : Impôts sur le résultat

i : Taux des intérêts moyens avant IBS

De cette formule on déduit que l'effet de levier = ROE-ROI

Trois situations peuvent se présenter à savoir :²³

- Lorsque l'effet de levier est positif, la rentabilité des capitaux propres croît avec l'endettement (*taux d'intérêts emprunts < taux de rentabilité économique*).
- Lorsque l'effet de levier est négatif, le coût de l'endettement n'est pas couvert par la rentabilité économique, il s'agit de l'effet de massue (*taux d'intérêt des emprunts > taux de rentabilité économique*).
- Lorsque l'effet de levier est nul, l'endettement est neutre par rapport à la rentabilité des capitaux propres (*taux d'intérêt des emprunts = taux de rentabilité économique*).

L'utilisation des indicateurs financiers issus des états financiers classiques permettent une appréciation de la situation financière de l'entreprise, tout en fournissant les informations sur sa structure financière et ainsi que sur sa rentabilité. Ce qui aura pour effet de permettre au dirigeant d'évaluer la santé financière de l'entreprise et de là à prendre les décisions adéquates. Néanmoins, certaines informations ne sont pas fournies par le bilan et le TCR, tels que le montant des investissements liés aux opérations d'exploitation et hors exploitation effectuées pendant l'exercice, le montant des dettes contractées, et enfin les flux de trésorerie liées à ces opérations. C'est l'objectif de l'approche des flux.

Section 4 : Analyse par l'approche des flux

L'approche des flux permet de fournir les informations nécessaires qui ne sont pas fournies par le bilan et le TCR, on utilise un certain nombre d'outils à savoir :

- Tableau de financement (*TF*) qui s'intéresse aux flux de fonds et explique les variations dues du bilan d'ouverture au bilan de clôture.
- Tableau de flux de trésorerie (*TFT*) s'intéresse aux flux de trésorerie dégagés par les opérations.
- Excédent de trésorerie d'exploitation (*EBE*) permet de déterminer le bénéfice réalisé par l'activité de l'entreprise dans le but de juger le fonctionnement de celle-ci et sa contribution dans la détermination du résultat.

1- Tableau de financement (*TF*)

1-1 Définition du TF

Le TF est un tableau des emplois et des ressources. Il est dit aussi tableau des flux de fonds. Il permet de faire une analyse dynamique de la situation financière de l'entreprise à

²³Beatrice et Grandguillot. F, « *l'analyse financière* », 21^{ème} Edition, 2017-2018, Paris, p238.

travers la mesure de l'évolution du patrimoine étant décrit dans le bilan par l'explication de la variation des équilibres financiers (FR, BFR, TN) durant une période de référence.

1-2 Objectifs du TF

Son objectif est d'indiquer les changements intervenus aux cours de l'exercice ayant un lien avec les droits des nouveaux engagements de l'entreprise. Autrement dit, toutes les opérations qui ont conduits à l'augmentation de l'actif et la diminution du passif à savoir l'augmentation des investissements, paiement des dividendes, remboursement des emprunts et l'augmentation des stocks et des créances.

Ainsi que toutes les opérations qui ont conduits à la diminution de l'actif et l'augmentation du passif tels que la cession d'actif, augmentation du capital, augmentation des emprunts et crédits d'exploitation, la CAF.

1-3 Structure du TF

Le TF est composé de deux parties :

La première étant des emplois et des ressources qui permettent d'expliquer comment la variation positive ou négative du FR a été formée tout en sélectionnant la catégorie qui a conduit à cette variation.

La variation du FR se détermine par la formule suivante :

$$\text{Variation du FR} = \text{Ressources stables de l'exercice} - \text{Emplois stable de l'exercice}$$

Si le résultat obtenu est positif, alors on aura une variation positive (*augmentation du FR*).

Si le résultat est négatif, c'est donc une variation négative (*diminution du FR*).

Présentation du TF (1^{er} partie)

Il se présente comme suit :

Tableau N°11 : Tableau des emplois et ressources.

Emplois	Exercice N	Exercice N-1	Ressources	Exercice N	Exercice N-1
Distributions mises en paiement au cours de l'exercice			Capacité d'autofinancement de l'exercice		
Acquisitions d'éléments de l'actif immobilisé :			Cessions ou réductions d'éléments de l'actif immobilisé :		
Immobilisations incorporelles			Cessions d'immobilisations :		
Immobilisations corporelles			-incorporelles		
Immobilisations financières			-corporelles		
Charges à répartir sur plusieurs exercices (a)			Cessions ou réductions d'immobilisations financières		
Réduction des capitaux propres			Augmentation des capitaux propres :		
(Réduction de capital, retraits)			Augmentation de capital ou apports		
Remboursements de dettes financières (b)			Augmentation des autres capitaux propres		
			Augmentation des dettes financières (b) (C)		
Total des emplois			Total des ressources		
Variation du fonds de roulement net global (ressources nette).			Variation du fonds de roulement net global (emploi net).		

(a) Montant brut transféré au cours de l'exercice ;

(b) Saul concours bancaires courants et soldes créditeurs de banques ;

(c) Hors primes de remboursement des obligations.

Source : Beatrice et F.Grandguillot, <<l'analyse financière>>,21eme Edition, 2017-2018, Paris, p173.

En seconde partie on trouve le tableau de variation du FR qui permet d'expliquer comment une variation positive a été utilisée et comment une variation négative a été couverte en faisant apparaître trois catégories de variations à savoir :²⁴

- Variation du FR d'exploitation ;
- Variation du FR hors exploitation ;
- Variation de trésorerie.

Le calcul de cette variation conduit à déterminer soit un besoin, soit un dégagement pour chaque catégorie de variation, la différence entre eux se résume par un solde qui sera :

- Soit négatif, si les besoins sont supérieurs aux dégagements ;
- Soit positif, si les besoins sont inférieurs aux dégagements.

La variation du FR se calcule par la relation suivante :

$$\text{Variation du FR} = \text{Variation du BFR} + \text{Variation de la TN}$$

Présentation du TF (2^{ème} partie)

Il se présente en suit :

²⁴Beatrice et Grandguillot. F, « *l'analyse financière* », 21^{ème} Edition, 2017-2018, Paris, p172.

Tableau N°12 : Tableau de variation du FRNG

Variation du fonds de roulement net global	Exercice N			Exercice N-1
	Besoin1	Dégagement 2	Soldes2-1	
Variation <<Exploitation>>				
Variation des actifs d'exploitation :				
Stocks et en-cours				
Avances et acomptes versés sur commandes				
Créances clients, comptes rattachés et autres créances d'exploitation (a)				
Variation des dettes d'exploitation :				
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours				
Dettes fournisseurs, comptes rattachés et autres dettes d'exploitation (b)				
Totaux.....				
.....				
A. Variation nette <<Exploitation>>(c)				
Variation << Hors exploitation>>				
Variation des autres débiteurs(a) (d)				
Variation des autres créditeurs (b)				
Totaux.....				
B. Variation nette<<Hors exploitation>> (c)				
Total A+B				
Besoins de l'exercice en fonds de roulement				
Où				
Dégagement net de fonds de roulement dans l'exercice				
Variation << Trésorerie>>				
Variation des disponibilités				
Variation des concours bancaires courants et soldes créditeurs de banques				
Totaux.....				
C. Variation nette << Trésorerie>> (c)				
Variation du fonds de roulement net global (Total A+B+C)				
Emploi net Ou Ressource nette				

(a) Y compris charges constatées d'avance selon leur affectation à l'exploitation ou non ;

(b) Y compris produits constatés d'avance selon leur affectation à l'exploitation ou non ;

(c) Les montants sont assortis du signe (+) lorsque les dégagements l'emportent sur les besoins et du signe (-) dans le cas contraire ;

(d) Y compris valeurs mobilières de placement.

Source : Beatrice et Grandguillot. F, « l'analyse financière »,21ème Edition, 2017-2018, Paris, p180.

A noté que les DAA et les provisions n'apparaissent pas dans le tableau de financement car leurs mouvements ne génèrent pas réellement des dépenses ou des recettes.

2-Tableau des flux de trésorerie (TFT)**2-1-Définition du TFT**

C'est un document de synthèse qui retrace les flux de trésorerie d'une période selon les fonctions d'exploitation, d'investissement, et de financement.

2-2-Objectifs du TFT

Son objectif est d'identifier les sources d'encaissements et de décaissements réalisées pour une période, tout en expliquant la variation de trésorerie.

Il permet d'apprécier les choix stratégiques des dirigeants sur la trésorerie de l'entreprise, et ainsi d'évaluer sa solvabilité. De plus, il analyse l'origine de son excédent ou de son déficit grâce à l'étude des ressources utilisées et des prévisions effectuées.

2-3-Structure du TFT

Le TFT est axé sur les flux de liquidité qui apparaissent selon leurs fonctions. Cette structure présente en premier lieu, les activités d'exploitation qui constituent les encaissements et les décaissements liés aux cycles d'exploitation. En second lieu, on trouve les activités d'investissements constituant les encaissements et décaissements destinés à acquérir ou accéder des biens. En dernier lieu, on présente les activités de financement qui proviennent des encaissements et décaissements liés au financement externe de l'entreprise.

Le tableau des flux de trésorerie se présente comme suit :

Tableau N°13 : Tableau des flux de trésorerie

<p>Flux de trésorerie liés à l'activité Résultat d'exploitation Elimination des charges et produits : -Amortissements, dépréciations et provisions (1) Résultat brut d'exploitation Variation du BFRE (2) Flux net de trésorerie d'exploitation Autres encaissements et décaissements liés à l'activité : -Frais financiers -Produits financiers -Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence -Impôts sur les sociétés, hors impôt sur les plus-values de cession -Charges et produits exceptionnels liés à l'activité -Autres Flux net de trésorerie généré par l'activité Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement Acquisitions d'immobilisations Cessions d'immobilisations, nettes d'impôt Incidences de variations de périmètre (3) Flux net de trésorerie lie aux opérations d'investissement Flux de trésorerie liés aux opérations de financement Dividendes versés aux actionnaires Augmentations du capital en numéraire Emissions d'emprunts Remboursements d'emprunts Flux net de trésorerie lie aux opérations de financement Variation de trésorerie Trésorerie d'ouverture Trésorerie de clôture Incidences des variations de cours des devises</p>	
(1) A l'exclusion des dépréciations sur actif circulant (2) A détailler par grandes rubriques (stocks, créances d'exploitation, dettes d'exploitation). (3) Prix d'achat ou de vente augmente ou diminue de la trésorerie acquise ou versée. A détailler dans une note annexe.	

Source : Beatrice et F. Grandguillot, « l'analyse financière », 21^{ème} Edition, 2017-2018, Paris, p208.

3- Excédent de trésorerie d'exploitation (ETE)

La CAF correspond à la détermination d'un surplus monétaire interne qui permet à l'entreprise de se financer sans recours aux ressources externes. Cet indicateur représente une liquidité potentielle qui n'est pas réellement disponible. Ce qui permet le dirigeant, de connaître les flux réellement encaissables ou décaissables (*cash-flow d'exploitation*).

3-1 Définition de l'ETE

Il représente l'excédent de liquidité généré par les opérations courantes liées à l'exploitation de l'entreprise, ce qui permet de juger la capacité de l'entreprise à financer sa croissance sans recourir au financement externe, et d'apprécier sa politique commerciale à travers sa capacité de produire une trésorerie.

3-2 Mode de calcul de L'ETE

L'ETE se calcule de la même manière que l'EBE (*produits d'exploitation encaissables-charges d'exploitation décaissables*), hormis la différence des décalages des stocks, des règlements clients ou fournisseurs concernant l'exercice.

- **Les stocks :** l'EBE considère l'augmentation du stock comme des produits encaissables, alors que l'augmentation des stocks ne génère de la trésorerie qu'après l'opération de vente. De même raisonnement pour les MP acheté à crédit est considéré comme charge décaissable d'exploitation par l'EBE alors qu'il n'y a pas un décaissement réel que lors de paiement des fournisseurs.
- **Les délais de règlement envers clients et fournisseurs :**
 - **Pour les clients :** augmentation des créances clients signifie qu'il y a des ventes mais l'encaissement réel ne se fait que lorsque les clients règlent leurs créances (*augmentation des décalages d'encaissement des ventes diminue les flux de trésorerie*) ;
 - **Pour les fournisseurs :** augmentation des dettes d'exploitation signifie que l'entreprise effectue des crédits à court terme pour financer son activité mais le décaissement réel de cette charge ne sera effectué qu'après le règlement du fournisseur (*augmentation du décalage charge fournisseur augmente les flux de trésorerie*).

On conclut que l'ETE se calcul comme suit:

$$\text{ETE} = \text{EBE} - \Delta \text{ stocks} - \Delta \text{ créances d'exploitation} + \Delta \text{ dettes d'exploitation}$$

A noté que

$$\Delta \text{ BFRE} = \Delta \text{ stocks} + \Delta \text{ créances d'exploitation} - \Delta \text{ dettes d'exploitation.}$$

Conclusion

Ce chapitre nous a permis de comprendre les différents outils servant à porter un jugement sur la situation financière de l'entreprise.

En effet, il y a plusieurs façons de concevoir, de définir les outils et techniques utilisés par l'analyse financière, l'analyse du bilan par les équilibres financiers à l'analyse de la rentabilité par les soldes intermédiaires de gestion et la CAF et les ratios de rentabilité avec le passage par l'analyse des flux.

Ces derniers permettent aux responsables financiers de suivre les progrès réalisés par l'entreprise qui aura pour effet de situer l'image qu'elle offre aux tiers de sa situation.

Toutefois, ces outils aident les responsables à prendre les décisions adéquates pour atteindre les objectifs fixés.

Notre étude ne se limite pas à l'aspect théorique, elle nécessite une mise en application des développements théoriques. Ainsi, le chapitre suivant nous permet de vérifier empiriquement notre problématique.

Chapitre 3

**ENIEM comme illustration
des développements
théoriques**

Introduction

D'après tous les aspects théoriques que nous avons vus dans les deux chapitres précédents, on va essayer d'analyser la santé financière de l'Entreprise Nationale des Industries de l'Electroménager (*ENIEM*) où on a effectué notre stage pratique. Nous allons essayer d'appliquer l'analyse financière dans un but précis, celui de mettre en pratique ce que nous avons développé dans la partie théorique, afin de cerner notre problématique et d'apporter des éléments de réponse à un certain nombre de questions posées au début de ce travail. Mais avant d'entamer notre analyse, il y a lieu de commencer par une présentation générale de l'entreprise ENIEM.

Section 1 : Présentation générale de l'ENIEM

Avant de procéder à l'analyse de la situation financière de l'Entreprise Nationale des Industries de l'Electroménager (*ENIEM*) qui représente une filière de la SONATRACH, il est nécessaire de souligner l'historique et l'organisation structurelle et les activités de cette entreprise où s'est déroulé notre stage pratique.

1- Création de l'ENIEM

Le complexe d'appareils ménagers résulte d'un contrat « *produit en main* » établi dans le cadre du premier plan quadriennal, et signé le 21 Août 1971 avec un groupe d'entreprises Allemandes représentées par le chef de file D.I.A.G (*groupe allemand de construction de génie civil*) pour une valeur de 400 millions de dinars. Les travaux de génie civil ont été entamés en 1972 et la réception des bâtiments avec tous les équipements nécessaires a eu lieu en juin 1977 dans la zone industrielle d'Oued-Aissi à une dizaine de kilomètres à l'Est du chef-lieu de la wilaya de Tizi-Ouzou. La superficie totale est de 55 hectares dont 12,5 hectares couverts, il est entré en production le 16-06-1977.

2- Evolution de l'ENIEM

L'Entreprise Nationale des Industries de l'Electroménager est issue de la restructuration de la Société Nationale de la Fabrication et de Montage de Matériaux Electrique (*SONELEC*), par décret présidentiel N° 83-19 du 02-01-1983, dont le siège social est à Tizi-Ouzou. Elle est indépendante de l'Etat après la signature des statuts de l'autonomie holdings (*SGP*) mécaniques et électroniques (*HOEMELEC*). L'ENIEM a été chargée de la production et de la commercialisation des produits électroménagers, et disposait à sa création de :

- Complexe d'appareil ménager (*CAM*) de Tizi-Ouzou entré en production en juin 1977 ;
- L'unité lampe de MOHAMADIA (*ULM*) entrée en production en février 1979.

3- Le capital social et le patrimoine de l'ENIEM

Le 08 /10/1989, l'ENIEM a été transformée juridiquement en société par actions, avec un capital 40.000.000.00 DA celui-ci a été augmenté à 70.000.000.00 DA dans le cadre des mesures d'assainissement arrêtées par la direction centrale du trésor public.

En juillet 1993, le capital de l'entreprise a été porté à 2 957 5000 000,00DA. Le capital social actuel est de 10 279 800 000 ,00 DA, détenu en totalité (100 %) par la société de gestion des participations.

« *Industrie Electron-Domestique* » (INDELEC) son siège est à Tizi-Ouzou depuis 1998, L'ENIEM est organisée en unités et cette année l'entreprise est certifiée par l'organisation internationale (AFAQ) : « *Association Financière de l'Assurance Qualité* ».

L'ENIEM est dotée de :

- Trois (03) unités de production qui sont : unité froid, unité cuisson, unité climatisation ;
- Une unité commerciale ;
- Une unité de prestation technique (UPT).

4- Mission de l'ENIEM

La mission de l'ENIEM est la fabrication, le montage, les développements et la commercialisation des appareils ménagers. Le développement et la recherche dans le domaine des branches clés de l'électroménager notamment :

- Appareils de réfrigération ;
- Appareils de climatisation ;
- Appareils de cuisson ;
- Petits appareils ménagers (PAM).

5- La position de l'ENIEM sur le marché et sa politique qualité

L'ENIEM à travers la commercialisation de ses produits, arrive à les vendre sur les marchés locaux et extérieurs.

1-5-1 Sur les marchés locaux

L'entreprise détient un pouvoir de vente de ses produits sur le marché national avec une clientèle très variée, actuellement l'ENIEM procède à l'ouverture de dépôts de ventes propres à elles dans plusieurs régions sur le territoire national pour une meilleure implantation. L'ENIEM détient des parts de marché qui varient entre 60 et 65% pour les réfrigérateurs et les cuisinières, 40% pour les climatiseurs et enfin 30% pour les sanitaires.

1-5-2 Sur le marché extérieur

L'exportation des produits, vue l'importance des devises pouvant faire face au financement des importations en matières premières qui représentent 80% de tous les achats.

Chapitre 3 : ENIEM comme illustration des développements théoriques

L'ENIEM est la première entreprise Algérienne à être certifiée aux normes ISO 9002 en 1998 et ISO 9001 / 2003 et renouvelée en 2006 stipulant sa conformité aux normes internationales.

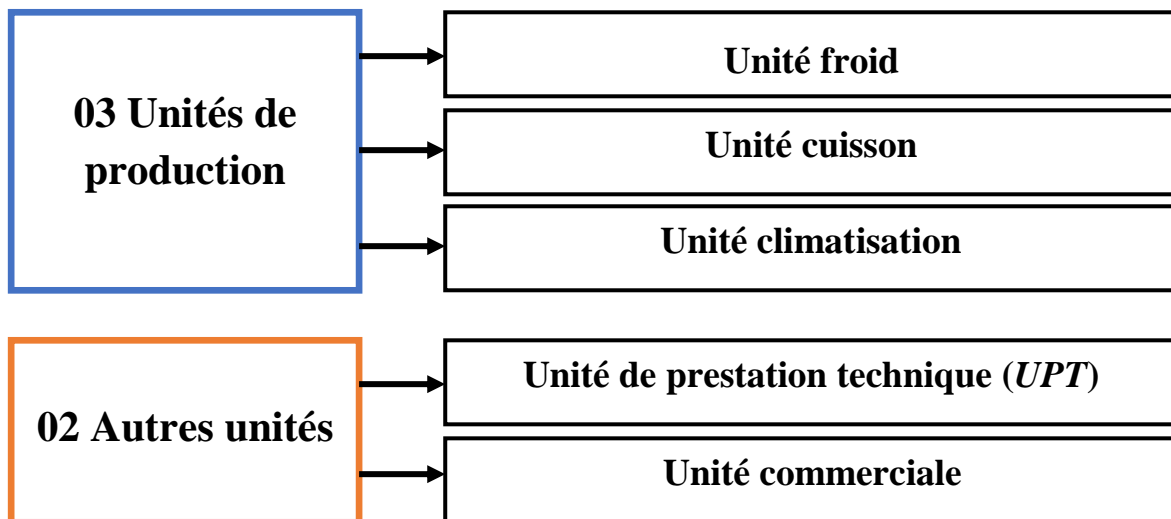
1-5-3 La politique qualité

Dans le souci d'accroître la satisfaction de ses clients, l'entreprise base sa politique qualité sur l'amélioration continue de ses processus, produits et services tout en préservant l'environnement par la mise en place d'un système d'aménagement environnemental ISO 14001.

La politique qualité se manifeste par la ferme volonté de la direction générale à :

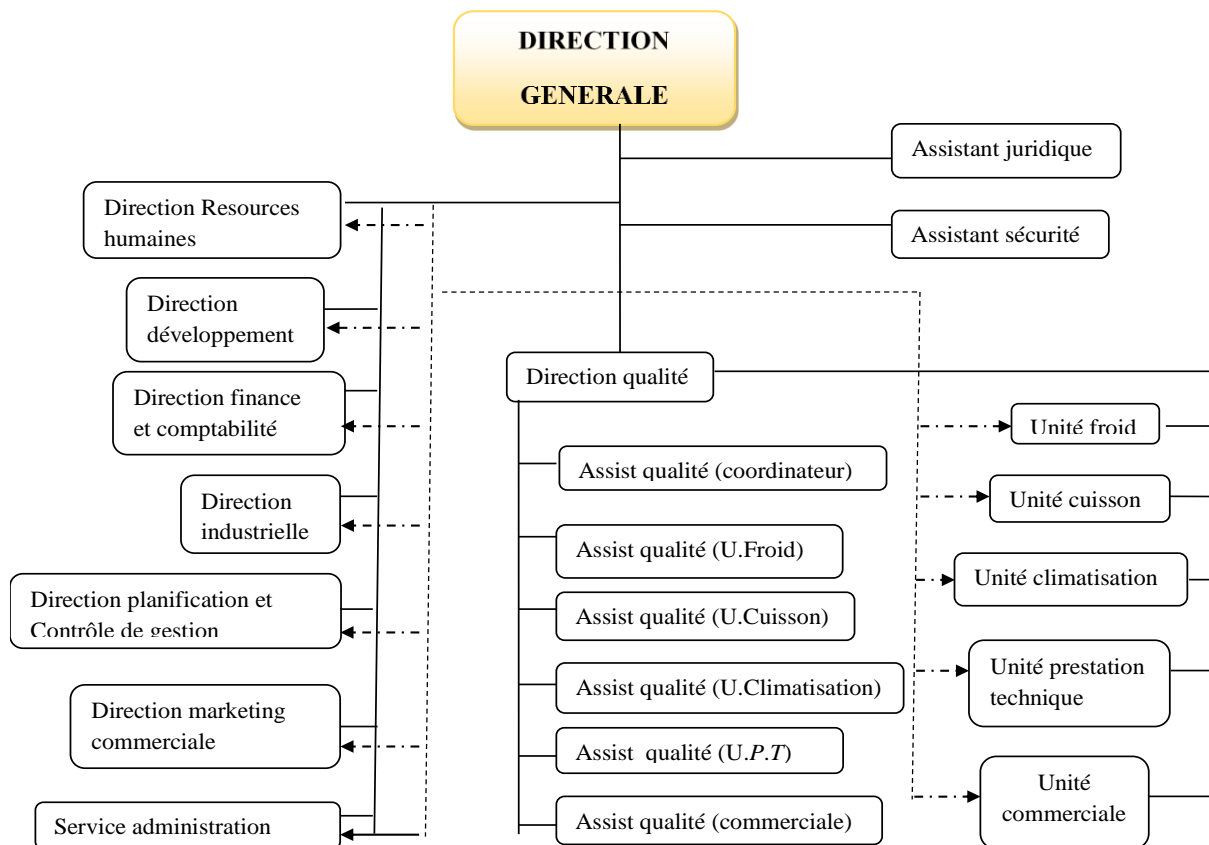
- Accroître la satisfaction des clients ;
- Développer les compétences et la communication ;
- Améliorer en continue l'efficacité du système de management qualité.

Figure N°2 : Présentation des activités de l'entreprise



Source : Documents interne de l'ENIEM.

6- L'organigramme général de l'ENIEM



Source : Document interne de l'ENIEM.

La présente recherche ne se limite pas à la présentation de l'organisme d'accueil «ENIEM », elle s'appuie aussi sur la vérification des hypothèses de notre travail à travers le cas d'ENIEM.

Section 2 : Elaboration du bilan financier et du bilan fonctionnel de l'ENIEM

Après la brève présentation de l'ENIEM, nous allons nous intéresser à l'étude de sa situation financière par l'élaboration d'un bilan financier et d'un bilan fonctionnel. De là, nous allons calculer les indicateurs d'équilibre financier pour les exercices 2013, 2014, 2015.

1- Elaboration du bilan financier

Nous allons élaborer le bilan financier de l'entreprise pour les années 2013, 2014, 2015. Le passage d'un bilan comptable au bilan financier nécessite un certain nombre des retraitements et des reclassements. Cependant, le nouveau système comptable et financier vient

Chapitre 3 : ENIEM comme illustration des développements théoriques

pour faciliter ce passage par la réduction du nombre des retraitements et reclassements tout en donnant un bilan basé sur l'information financière.

1-1 Bilan financier de l'exercice 2013

Il se présente comme suit :

Tableau N°14 : Bilan financier de l'exercice 2013

Actif	Montant	Passif	Montant
Actif réel a plus d'un an	9 386 044 005,49	Passif réel a plus d'un an	15 028 273 162,12
Immobilisations incorporelles	3 510 341,00	Capitaux propres	13 669 346 281,23
Immobilisations corporelles	8 182 024 522,79	Capital émis	13 114 531 337,69
Immobilisations en cours	47 470 660,60	Réserves légales	270 150 057,49
Immobilisations financières	485 000 000,00	Ecart de réévaluation	141 023 109,51
Autres immobilisations financières	602 514 004,04	Résultat net	35 822 173,18
Impôts différés actif	65 524 477,06	Report à nouveau	107 819 603,31
		Dettes à long et moyen terme	1 358 926 880,89
		Emprunts et dettes financières	762 441 995,69
		Impôts	144 411 123,90
		Provisions et produits comptabilisés d'avance	452 073 761,30
Actif réel à moins d'un an	6 814 910 132,89	Passif réel à moins d'un an	1 172 680 976,26
Valeurs d'exploitation	4 966 016 550,98	Fournisseurs et comptes rattachés	522 731 922,48
Stocks et en-cours	4 966 016 550,98	Impôts	219 651 448,60
Valeurs réalisables	1 610 872 806,66	Autres dettes	320 928 383,00
Clients	937 735 473,73	Trésorerie passive	109 369 222,18
Autres débiteurs	560 241 893,31		
Impôts et assimilés	112 895 439,62		
Valeurs disponibles	238 020 775,25		
Banques, établissement financiers	237 439 231,25		
Caisses	571 544,00		
Régies d'avances et accreditifs	10 000,00		
Total actif	16 200 954 138,38	Total passif	16 200 954 138,38

Source : Nos regroupements d'après les annexes N°1, 2.

Tableau N°15 : Le bilan financier en grande masse de l'exercice 2013.

Actif	Montant	%	Passif	Montant	%
Actif à plus d'un an	9 386 044 005,49	57,94	Passif à plus d'un an	15 028 273 162,12	92,76
			CP	13 669 346 281,23	84,37
			DLMT	1 358 926 880,89	8,39
Actif à moins d'un an	6 814 910 132,89	42,06	Passif à moins d'un an	1 172 680 976,26	7,24
VE	4 966 016 550,98	30,65	DCT	1 172 680 976,26	7,24
VR	1 610 872 806,66	9,94			
VD	238 020 775,25	1,47			
Total	16 200 954 138,38	100	Total	16 200 954 138,38	100

Source : Nos regroupements d'après le bilan fourni par l'entreprise pour l'année 2013.

Chapitre 3 : ENIEM comme illustration des développements théoriques

1-2 Bilan financier de l'exercice 2014

Il se présente comme suit :

Tableau N°16 : Bilan financier de l'exercice 2014

Actif	Montant	Passif	Montant
Actif réel a plus d'un an	9 352 451 536,07	Passif réel a plus d'un an	14 762 118 071,98
Immobilisations incorporelles	3 122 666,00	Capitaux propres	13 352 267 843,84
Immobilisations corporelles	8 067 069 005,27	Capital émis	13 114 531 337,69
Immobilisations en cours	76 488 291,25	Réserves légales	285 632 230,67
Immobilisations financières	485 000 000,00	Ecart de réévaluation	138 799 574,48
Autres immobilisations financières	590 108 057,34	Résultat net	(263 195 494,16)
Impôts différés actif	130 663 516,81	Report à nouveau	76 500 195,16
		Dettes à long et moyen terme	1 409 850 228,14
		Emprunts et dettes financières	938 951 592,33
		Impôts	124 371 279,81
		Provisions et produits comptabilisés d'avance	346 527 356,00
Actif réel à moins d'un an	6 941 335 494,52	Passif réel à moins d'un an	1 531 668 958,61
Valeurs d'exploitation	5 163 562 851,74	Fournisseurs et comptes rattachés	420 176 296,29
Stocks et en-cours	5 163 562 851,74	Impôts	92 793 673,96
Valeurs réalisables	1 539 633 916,17	Autres dettes	341 105 634,50
Clients	797 503 652,89	Trésorerie passive	677 593 353,86
Autres débiteurs	601 854 729,08		
Impôts et assimilés	140 275 534,20		
Valeurs disponibles	238 138 726,61		
Banques, établissements financiers	237 512 449,61		
Caisses	616 277,00		
Régies d'avances et accreditifs	10 000,00		
Total actif	293 787 030,59	Total passif	16 293 787 030,59

Source : Nos regroupements d'après les annexes N°3, 4.

Tableau N°17 : Le bilan financier en grande masse de l'exercice 2014.

Actif	Montant	%	Passif	Montant	%
Actif à plus d'un an	9 352 451 536,07	57,40	Passif à plus d'un an	14 762 118 071,98	90,60
			CP	13 352 267 843,84	81,95
			DLMT	1 409 850 228,14	8,65
Actif à moins d'un an	6 941 335 494,52	42,60	Passif à moins d'un an	1 531 668 958,61	9,40
VE	5 163 562 851,74	31,69	DCT	1 531 668 958,61	9,40
VR	1 539 633 916,17	9,45			
VD	238 138 726,61	1,46			
Total	16 293 787 030,59	100	Total	16 293 787 030,59	100

Source : Nos regroupements d'après le bilan fourni par l'entreprise pour l'année 2014.

Chapitre 3 : ENIEM comme illustration des développements théoriques

1-3 Bilan financier de l'exercice 2015

Il se présente comme suit :

Tableau N°18 : Bilan financier de l'exercice 2015

Actif	Montant	Passif	Montant
Actif réel a plus d'un an	9 668 281 274,67	Passif réel a plus d'un an	14 265 000 296,40
Immobilisations incorporelles	2 759 866,00	Capitaux propres	12 336 578 543,86
Immobilisations corporelles	7 988 719 035,28	Capital émis	13 114 531 337,69
Immobilisations en cours	198 376 121,81	Réserves légales	285 632 230,67
Immobilisations financières	485 000 000,00	Ecart de réévaluation	137 475 497,97
Autres immobilisations financières	590 231 254,64	Résultat net	(910 482 042,40)
Impôts différés actif	403 194 996,94	Report à nouveau	(290 578 480,07)
		Dettes à long et moyen terme	1 928 421 752,54
		Emprunts et dettes financières	1 315 461 188,98
		Impôts	109 778 089,05
		Provisions et produits comptabilisés d'avance	503 182 474,51
Actif réel à moins d'un an	7 157 595 106,34	Passif réel à moins d'un an	2 560 876 084,61
Valeurs d'exploitation	4 668 906 564,74	Fournisseurs et comptes rattachés	551 702 773,70
Stocks et en-cours	4 668 906 564,74	Impôts	217 372 607,10
Valeurs réalisables	2 083 055 411,53	Autres dettes	401 032 701,01
Clients	1 061 407 096,52	Trésorerie passive	1 390 768 002,80
Autres débiteurs	745 767 943,68		
Impôts et assimilés	275 880 371,33		
Valeurs disponibles	405 633 130,07		
Banques, établissements financiers	405 033 148,07		
Caisses	599 982,00		
Régies d'avances et accreditifs	00,00		
Total actif	16 825 876 381,01	Total passif	16 825 876 381,01

Source : Nos regroupements d'après les annexes N°5, 6.

Tableau N°19 : Le bilan financier en grande masse de l'exercice 2015.

Actif	Montant	%	Passif	Montant	%
Actif à plus d'un an	9 668 281 274,67	57,40	Passif à plus d'un an	14 265 000 296,40	84,78
			CP	12 336 578 543,86	73,31
			DLMT	1 928 421 752,54	11,46
Actif à moins d'un an	7 157 595 106,34	42,54	Passif à moins d'un an	2 560 876 084,61	15,22
VE	4 668 906 564,74	27,75	DCT	2 560 876 084,61	15,22
VR	2 083 055 411,53	12,38			
VD	405 633 130,07	2,41			
Total	16 825 876 381,01	100	Total	16 825 876 381,01	100

Source : Nos regroupements d'après le bilan fourni par l'entreprise pour l'année 2015.

1-4 Analyse du bilan financier des trois années

D'après les résultats obtenus dans les tableaux ci-dessus, nous constatons au niveau de l'actif et du passif ce qui suit :

1-4-1 Actif réel à plus d'un an

La part des immobilisations dans l'actif de l'entreprise est à peu près de 57% du total emploi pour les trois exercices, ce qui est normal pour une entreprise à caractère industriel. Toutefois, on constate une légère fluctuation durant 2013 à 2015 à savoirs :

- Une diminution de 34 MDA de 2013 à 2014 qui est due à la régularisation de cession de logement dans la cité des 40 logements et l'assainissement des éléments d'investissements ainsi que les amortissements pratiqués ;
- Une augmentation de 316 MDA de 2014 à 2015 qui est due à des avances versées au fournisseur AE Italie dans le cadre du projet modernisation des réfrigérateurs GM, acquisition de divers équipements pour le même projet et une augmentation des impôts différés actif.

1-4-2 Actif réel à moins d'un an

On constate une augmentation successive qui est due principalement à :

- Une augmentation de stock de production (*produits finis, produits résiduels, stock à l'extérieur*) de 197 MDA, liquidité en caisse de 45 MDA (*diminution des créances clients*) durant l'exercice 2014.
- Une forte augmentation des disponibilités et assimilés (*banque*) de 167 MDA due à la sortie des stocks (*Cette augmentation ne dépasse pas la norme de 5% ce qui signifie que l'entreprise dispose d'une bonne gestion de trésorerie*), et les créances clients et assimilés de 543 MDA durant l'exercice 2015.

1-4-3 Passif réel à plus d'un an

On remarque une forte diminution (763 MDA) qui est due au résultat net négatif réalisé en 2014 et 2015. On remarque aussi qu'elle dispose d'une autonomie financière bien que ces emprunts ont connus une augmentation (*augmentation totale de 570 MDA*).

1-4-4 passif réel à moins d'un an

On constate une augmentation successive et remarquable durant les trois exercices. Elle est due principalement à l'augmentation du concours bancaires courants soit une augmentation globale de 1281 MDA.

1-5 Présentation graphique des bilans financiers en grande masses

Les bilans financiers en grand masse se présentent de la manière suivante :

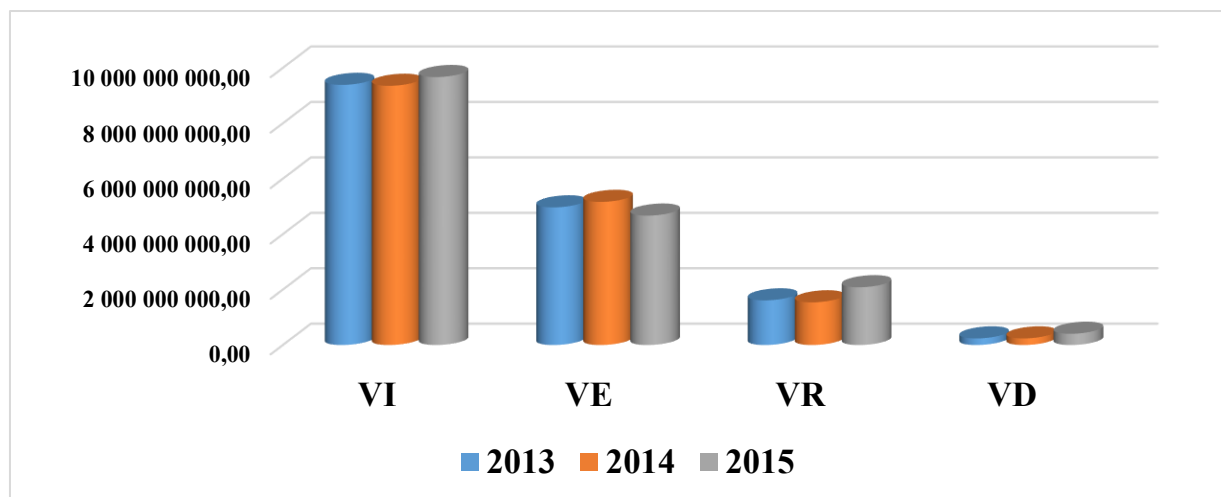
Chapitre 3 : ENIEM comme illustration des développements théoriques

Tableau N°20 : Présentation des actifs des bilans financiers en grandes masses

Désignation	2013	2014	2015
VI	9 386 044 005,49	9 352 451 536,07	9 668 281 274,67
VE	4 966 016 550,98	5 163 562 851,74	4 668 906 564,74
VR	1 610 872 806,66	1 539 633 916,17	2 083 055 411,53
VD	238 020 775,25	238 138 726,61	405 633 130,07

Source : Elaboré par nous-mêmes.

Figure N°3 : Représentation graphique des actifs des bilans financiers en grandes masses



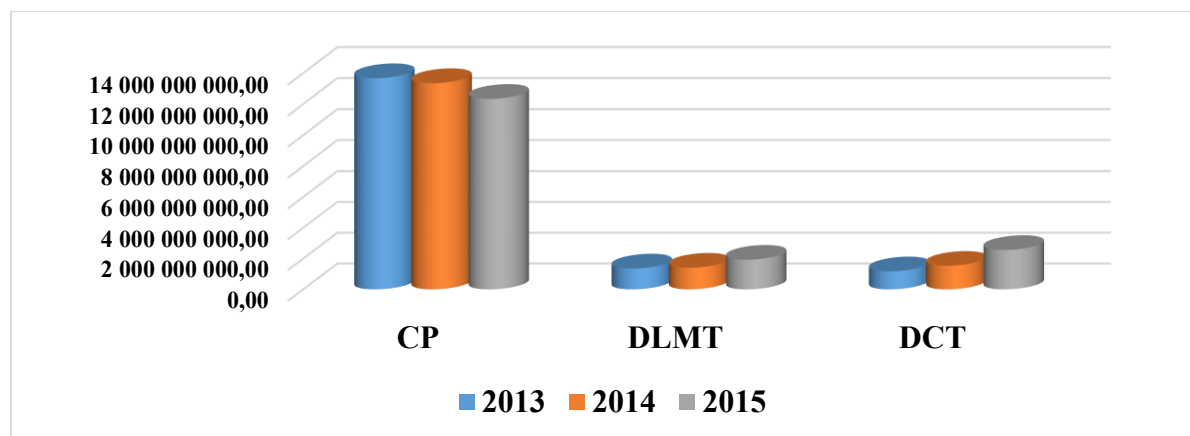
Source : Elaboré par nous-mêmes.

Tableau N°21 : Présentation des passifs des bilans financiers en grandes masses

Désignation	2013	2014	2015
CP	13 669 346 281,23	13 352 267 843,84	12 336 578 543,86
DLMT	1 358 926 880,89	1 409 850 228,14	1 928 421 752,54
DCT	1 172 680 976,26	1 531 668 958,61	2 560 876 084,61

Source : Elaboré par nous-mêmes.

Figure N°4 : Représentation des passifs des bilans financiers en grandes masses



Source : Elaboré par nous-mêmes.

Chapitre 3 : ENIEM comme illustration des développements théoriques

2- Elaboration du bilan fonctionnel

Le bilan comptable peut s'analyser en bilan fonctionnel. La construction de ce dernier se base sur des données brutes et qui permet de déterminer comment les ressources cycliques financent les emplois cycliques.

2-1 Bilan fonctionnel de l'exercice 2013

Il se présente comme suit :

Tableau N°22 : Bilan fonctionnel de l'exercice 2013

Emploi	Montant	Ressource	Montant
Emplois stables	21 556 234 839,40	Ressources stables	27 920 478 028,49
Immobilisations brutes	20888 196 358,30	Capitaux propres	13 669 346 281,23
Autres immobilisations financières	602 514 004,04	Amortissement	12 170 190 833,91
Impôts différés actif	65 524 477,06	Provision	722 014 032,46
Actif circulant	7 536 924 165,35	Dettes financières	1 358 926 880,89
Actif circulant d'exploitation	6 731 271 583,52	Passif circulant	1 172 680 976,26
Stocks	5 096 162 911,66	Passif circulant d'exploitation	1 048 048 274,89
Créances clients	1 333 946 159,86	Fournisseurs et comptes rattachés	507 468 443,29
Autres créances	301 162 512	Impôts	219 651 448,60
Actif circulant hors exploitation	567 631 806,58	Autre dettes	320 928 383
Autres débiteurs	454 736 366,96	Passif circulant hors exploitation	15 263 479,19
Etat, impôt sur les résultats	112 895 439,62	Fournisseurs d'immobilisation	15 263 479,19
Actif de trésorerie	238 020 775,25	Passif de trésorerie	109 369 222,18
Disponibilités et assimilés	238 020 775,25	Concours bancaires courants	83 333 333,32
Total	29 093 159 004,75	Banques	26 035 888,86
		Total	29 093 159 004,75

Source : Nos regroupements d'après les annexes N°1, 2

Tableau N°23 : Le bilan fonctionnel en grande masse de l'exercice 2013.

Actif	Montant	%	Passif	Montant	%
Emplois stables	21 556 234 839,40	74,09	Ressources stables	27 920 478 028,49	95,97
Actif circulant	7 536 924 165,35	25,91	Passif circulant	1 172 680 976,26	4,03
A.C.d'exp	6 731 271 583,52	23,15	P.C.d'exp	1 048 048 274,89	3,60
A.C.H.exp	567 631 806,58	1,94	P.C.H.exp	15 263 479,19	0,05
Trésorerie active	238 020 775,25	0,82	Tésorerie passive	109 369 222,18	0,38
Total	29 093 159 004,75	100	Total	29 093 159 004,75	100

Source : Nos regroupements d'après le bilan fourni par l'entreprise pour l'année 2013.

2-2 Bilan fonctionnel de l'exercice 2014

Il se présente comme suit :

Chapitre 3 : ENIEM comme illustration des développements théoriques

Tableau N°24 : Bilan fonctionnel de l'exercice 2014

Emploi	Montant	Ressource	Montant
Emplois stables	21 646 501 844,59	Ressources stables	27 739 371 716,86
Immobilisations brutes	20 925 730 271,04	Capitaux propres	13 352 267 843,84
Autres immobilisations financières	590 108 057,34	Amortissement	12 294 050 308,52
Impôts différés actif	130 663 516,21	Provision	683 203 336,36
Actif circulant	7 624 538 830,88	Dettes financières	1 409 850 228,14
Actif circulant d'exploitation	6 801 388 203,11	Passif circulant	1 531 668 958,61
Stocks	5 247 632 931,38	Passif circulant d'exploitation	837 936 389,59
Créances clients	1 200 979 923,96	Fournisseurs et comptes rattachés	404 499 621,3
autres créances	352 775 347,77	Impôts	92 793 673,96
		Autres dettes	340 643 094,33
Actif circulant hors exploitation	585 011 901,16	Passif circulant hors exploitation	16 139 215,16
Autres débiteurs	444 736 366,96	Autres dettes	462 540,17
Etat, impôt sur les résultats	140 275 534,20	Fournisseurs d'immobilisations	15 676 674,99
Actif de trésorerie	238 138 726,61	Passif de trésorerie	677 593 353,86
Disponibilités et assimilés	238 138 726,61	Concours bancaires courants	650 000 000,00
		Banques	27 593 353,86
Total	29 271 040 675,47	Total	29 271 040 675,47

Source : Nos regroupements d'après les annexes N°3, 4.

Tableau N°25 : Le bilan fonctionnel en grande masse de l'exercice 2014.

Actif	Montant	%	Passif	Montant	%
Emplois stables	21 646 501 844,59	73,94	Ressources stables	27 739 371 716,86	94,77
Actif circulant	7 624 538 830,88	26,05	Passif circulant	1 531 668 958,44	5,23
A.C.d'exp	6 801 388 203,11	23,24	P.C.d'exp	837 936 389,42	2,86
A.C.H.exp	585 011 901,16	2	P.C.H.exp	16 139 215,16	0,06
Trésorerie active	238 138 726,61	0,81	Tésorerie Passive	677 593 353,86	2,31
Total	29 271 040 675,47	100	Total	29 271 040 675,47	100

Source : Nos regroupements d'après le bilan fourni par l'entreprise pour l'année 2014.

2-3 Bilan fonctionnel de l'exercice 2015

Il se présente comme suit :

Chapitre 3 : ENIEM comme illustration des développements théoriques

Tableau N°26 : Le bilan fonctionnel de l'exercice 2015

Emploi	Montant	Ressource	Montant
Emplois stables	22 169 376 752,46	Ressources stables	27 472 323 341,00
Immobilisations brutes	21 175 950 500,88	Capitaux propres	12 336 578 543,86
Autres immobilisations financières	590 231 254,64	Amortissement	12 501 095 477,79
Impôts différés actif	403 194 996,94	Provision	706 136 566,81
Actif circulant	7 863 731 673,15	Dettes financières	1 928 421 752,54
Actif circulant d'exploitation	6 828 998 650,54	Passif circulant	2 560 876 084,61
Stocks	4 779 348 475,44	Passif circulant d'exploitation	1 133 379 984,89
Créances clients	1 461 444 766,98	Fournisseurs et comptes rattachés	533 453 676,78
Impôts et assimilés	116 433 490,22	Impôts	217 372 607,10
Autres créances	471 771 917,9	Autres dettes	382 553 701,01
Actif circulant hors exploitation	629 099 892,54	Passif circulant hors exploitation	36 728 096,92
Autres débiteurs	469 653 011,43	Autres dettes	18 479 000
Etat, impôt sur les résultats	159 446 881,11	Fournisseurs d'immobilisations	18 249 096,92
Actif de trésorerie	405 633 130,07	Passif de trésorerie	1 390 768 002,80
Disponibilités et assimilés	405 633 130,07	Concours bancaires courants	1 364 000 000,00
		Banques	26 768 002,80
Total	30 033 108 425,61	Total	30 033 108 425,61

Source : Nos regroupements d'après les annexes N°5, 6.

Tableau N°27 : Le bilan fonctionnel en grande masse de l'exercice 2015.

Actif	Montant	%	Passif	Montant	%
Emplois stables	22 169 376 752,46	73,82	Ressources stables	27 472 323 341,00	91,47
Actif circulant	7 863 731 673,15	26,18	Passif circulant	2 560 876 084,61	8,53
A.C.d'exp	6 828 998 650,54	22,73	P.C.d'exp	1 133 379 984,89	3,77
A.C.H.exp	629 099 892,54	2,1	P.C.H.exp	36 728 096,92	0,12
Trésorerie active	405 633 130,07	1,35	Tésorerie passive	1 390 768 002,80	4,63
Total	30 033 108 425,61	100	Total	30 033 108 425,61	100

Source : Nos regroupements d'après le bilan fourni par l'entreprise pour l'année 2015.

2-4 Analyse du bilan fonctionnel des trois années

D'après les résultats obtenus dans les tableaux ci-dessus, nous constatons au niveau des emplois et des ressources ce qui suit :

2-4-1 Emplois stables

On constate une augmentation successive qui s'explique par l'acquisition des immobilisations corporelles, (*bâtiments, matériels et outillages, autres immobilisations corporelles*) d'un montant total de 166 MDA, les immobilisations en cours d'un montant total de 151 MDA et les impôts différés actif de 338 MDA.

2-4-2 Actif circulant

- **Actif circulant d'exploitation** : on constate une augmentation continue durant les trois exercices soit une augmentation globale de 70 MDA de 2013 à 2014 qui est due en raison de l'augmentation des stocks (*produits finis, produits résiduels, stock à l'extérieur*), d'autres créances d'exploitations (*fournisseurs débiteurs*) et une augmentation globale de 27 MDA de 2014 à 2015 qui est due principalement à une augmentation du montant des créances clients, autres créance d'exploitation (*fournisseurs débiteurs*), taxe sur chiffre d'affaire.
- **Actif circulant hors exploitation** : on constate une augmentation continue soit une augmentation globale de 62 MDA qui est due à l'augmentation des comptes des autres débiteurs de 15 MDA, du montant d'IBS de 47MDA
- **Trésorerie active** : on constate une augmentation continue de la trésorerie active durant les trois années étudiées (*de 2013 à 2015*), qui est due principalement à l'augmentation de liquidité en caisse de 45MDA de 2013 à 2014 et d'une augmentation de la liquidité en banque de 167MDA de 2014 à 2015.

2-4-3 Ressources stables

On relève une diminution durant les trois exercices qui est due principalement aux résultats négatifs des deux derniers exercices soit une diminution de 448MDA de 2013 à 2015.

2-4-4 Passif circulant

- **Passif circulant d'exploitation** : on constate une fluctuation durant les trois exercices, à savoir :
 - Une diminution en 2014 par rapport à l'exercice 2013 due à une diminution des comptes fournisseurs et comptes rattachés de 103MDA, et dettes fiscales de 127 MDA.
 - Une augmentation en 2015 par rapport à l'exercice 2014 due à une augmentation de tous les comptes d'exploitations, à savoir les fournisseurs et comptes rattachés de 129 MDA, dettes fiscales de 125 MDA, autres dettes d'exploitation (*clients créditeurs, personnels organismes sociaux*) de 42 MDA en total.
- **Passif circulant hors exploitation** : on constate une légère augmentation durant la période étudiée (*de 2013 à 2015*) de 21 MDA qui est due à une augmentation du compte débiteurs et créditeurs divers durant l'exercice 2014 et l'augmentation des dettes envers les fournisseurs d'immobilisations durant l'exercice 2015.
- **Trésorerie passive** : on relève une augmentation remarquable qui est due principalement au concours bancaires de 568MDA de 2013 à 2014 et de 713MDA de 2014 à 2015.

Chapitre 3 : ENIEM comme illustration des développements théoriques

2-5 Présentation graphique des bilans fonctionnels en grandes masses

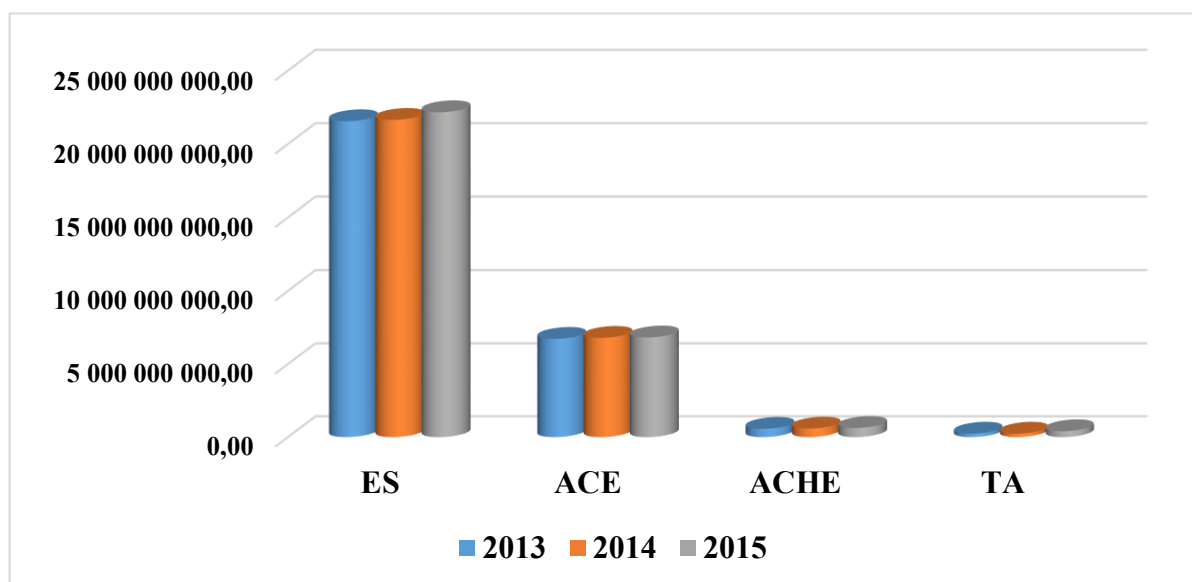
Les bilans fonctionnels en grandes masses se présentent comme suit :

Tableau N°28 : Présentation des actifs des bilans fonctionnels en grandes masses.

Désignation	2013	2014	2015
ES	21 556 234 839,40	21 646 501 844,59	22 169 376 752,46
ACE	6 731 271 583,52	6 801 388 203,11	6 828 998 650,54
ACHE	567 631 806,58	585 011 901,16	629 099 892,54
TA	238 020 775,25	238 138 726,61	405 633 130,07

Source : Elaboré par nous-mêmes.

Figure N°5 : Représentation des actifs des bilans fonctionnels en grandes masses.



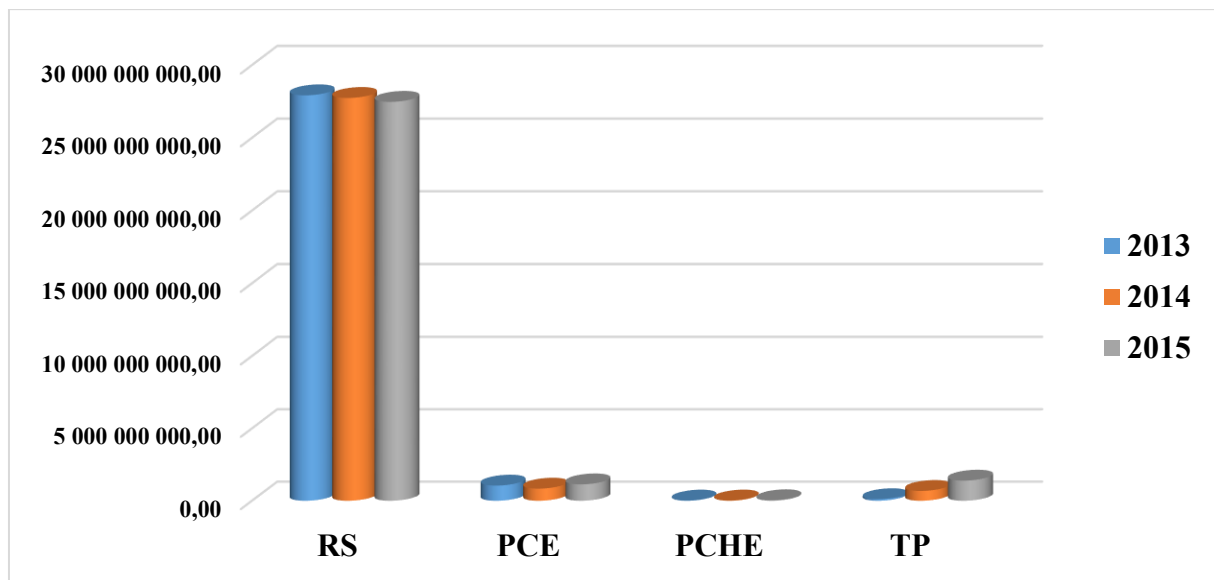
Source : Elaboré par nous-mêmes.

Tableau N°29 : Présentation des passifs des bilans fonctionnels en grandes masses

Désignation	2013	2014	2015
RS	27 920 478 028,49	27 739 371 716,86	27 472 232 341
PCE	1 048 048 274,89	837 936 389,42	1 133 379 984,89
PCHE	15 263 479,19	16 139 215,16	36 728 096,92
TP	109 369 222,18	677 593 353,86	1 390 768 002,80

Source : Elaboré par nous-même.

Figure N°6 : Représentation des actifs des bilans fonctionnels en grandes masses.



Source : Elaboré par nous-mêmes

Après avoir présenté les bilans de l'ENIEM selon les deux approches étudiées précédemment, nous procéderons aux calculs des indicateurs de l'équilibre financier.

Section3 : Les indicateurs d'équilibre financiers comme outils d'aide à la décision

Pour analyser la santé financière de l'entreprise ENIEM, nous nous intéresserons au calcul et à l'interprétation des différents indicateurs d'équilibre financiers qui sont :

- Le FRF, liquidité, solvabilité selon l'approche patrimonial ;
- FRNG, BFR, TN selon l'approche fonctionnelle.

1- Les indicateurs d'équilibre financiers selon l'approche patrimoniale

Ce sont les indicateurs suivants :

1-1 Le fonds de roulement financier (FRF)

Nous allons calculer le FRF selon les deux méthodes exposées dans le deuxième chapitre à savoir :

1-1-1 Le calcul du FRF par le haut de bilan

Il se calcule de la manière suivante :

$$\begin{aligned} \text{FRF} &= \text{passif à plus d'un an} - \text{actifs réel à moins d'un an} \\ &= \text{VI} - (\text{CP} + \text{DLMT}) \end{aligned}$$

Chapitre 3 : ENIEM comme illustration des développements théoriques

Tableau N°30 : Le calcul de FRF par le haut de bilan

Désignation	2013	2014	2015
CP	13 669 346 281,23	13 352 267 843,84	12 336 578 543,86
DLMT	1 358 926 880,89	1 409 850 228,14	1 928 421 752,54
VI	9 386 044 005,49	9 352 451 536,07	9 668 281 274,67
FRF	5 642 229 156,63	5 409 666 535,91	4 596 719 021,73

Source : Elaboré par nous-mêmes.

1-1-2 -Le calcul du FRF par le bas du bilan

Il se calcule de la manière suivante :

$$\begin{aligned} \text{FRF} &= \text{Actif réel à moins d'un an} - \text{Passif réel à moins d'un an} \\ &= \text{VE} + \text{VR} + \text{VD} - \text{DCT} \end{aligned}$$

Tableau N°31 : Le calcul de FRF par le bas du bilan

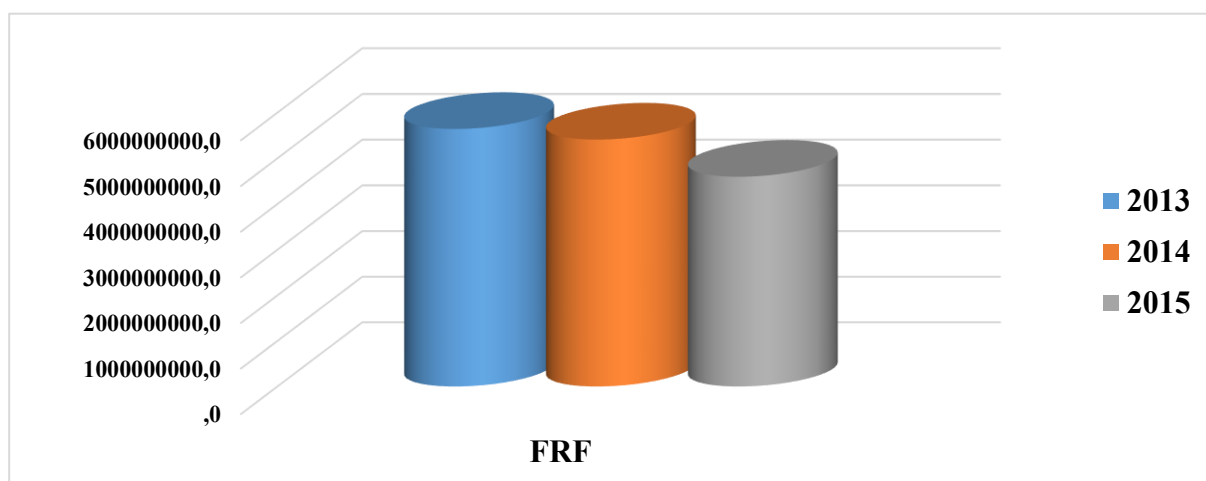
Désignation	2013	2014	2015
VE	4 966 016 550,98	5 163 562 851,74	4 668 906 564,74
VR	1 610 872 806,66	1 539 633 916,17	2 083 055 411,53
VD	238 020 775,25	238 138 726,61	405 631 130,07
DCT	1 172 680 976,26	1 531 668 958,61	2 560 876 084,61
FRF	5 642 229 156,63	5 409 666 535,91	4 596 719 021,73

Source : Elaboré par nous-mêmes.

1-1-3 Présentation graphique du FRF

La présentation graphique du FRF se présente comme suit :

Figure N°7 : Représentation graphique du FRF



Source : Elaboré par nous-mêmes.

Le schéma ci-dessus montre que l'ENIEM a dégagé un FRF positif durant les trois années 2013, 2014, 2015 ce qui signifie une homogénéité entre le degré de liquidité de l'actif et d'exigibilité du passif. Malgré une légère diminution durant 2014 et 2015 qui s'explique par une augmentation des concours bancaires et une diminution du résultat.

1-2 Appréciation de la liquidité de l'ENIEM

La liquidité s'apprécie à travers les ratios suivants :

Chapitre 3 : ENIEM comme illustration des développements théoriques

1-2-1 Ratio de liquidité générale

Il se calcule de la manière suivante :

$$\text{Ratio de liquidité générale} = \frac{\text{actif réel à moins d'un an}}{DCT} \geq 1$$

Tableau N°32 : Le calcul de ratio de liquidité générale

Désignation	2013	2014	2015
Actif réel à moins d'un an	6 814 910 132,89	6 941 335 494,52	7 157 595 106,34
DCT	1 172 680 976,26	1 531 668 958,61	2 560 876 084,61
Ratio de liquidité générale	5,81%	4,53%	2,79%

Source : Elaboré par nous-mêmes.

Selon le tableau ci-dessus, nous constatons que le ratio est supérieur à 1 durant les trois années ce qui signifie que ENIEM dispose d'un montant important de l'actif réel à moins d'un an qu'elle peut transformer en liquidité pour faire face à ses dettes financières à court terme (*les plus exigibles*). Mais ce ratio a connu une diminution remarquable durant la période allant de 2014 à 2015 à cause d'une forte augmentation des DCT (*principalement les concours bancaires courants*).

1-2-2 Ratio de liquidité restreinte

Il se calcule de la manière suivante :

$$\text{Ratio de liquidité restreinte} = \frac{VR+VD}{DCT} \geq 1$$

Tableau N°33 : Le calcul de ratio de liquidité restreinte

Désignation	2013	2014	2015
VR	1 610 872 806,66	1 539 633 916,17	2 083 055 411,53
VD	238 020 775,25	238 138 726,61	405 633 130,07
DCT	1 172 680 976,26	1 531 668 958,61	2 560 876 084,61
Liquidité restreinte	1,58%	1,16%	0,97%

Source : Elaboré par nous-mêmes.

D'après les résultats obtenus du tableau ci-dessus, nous remarquons que le ratio est supérieur à 1 durant les trois années ce qui signifie que ENIEM a la capacité de payer ses dettes à court terme à partir de ces créances et ces disponibilités, ainsi qu'une diminution successive de ce ratio qui est dû à une forte augmentation des concours bancaires courants.

1-2-3 Ratio de liquidité immédiate

Il se calcule de la manière suivante :

$$\text{Ratio de liquidité immédiate} = \frac{VD}{DCT} \geq 1$$

Chapitre 3 : ENIEM comme illustration des développements théoriques

Tableau N°34 : Le calcul de ratio de liquidité immédiate

Désignation	2013	2014	2015
VD	238 020 775,25	238 138 726,61	405 6330130,07
DCT	1 172 680 976,26	1 531 668 958,61	2 560 876 084,61
Liquidité immédiate	0,20%	0,16%	0,16%

Source : Elaboré par nous-mêmes.

Nous constatons dans le tableau ci-dessus que le ratio est très loin de 1 durant les trois années 2013, 2014,2015. Une stabilité de 0.16% pour les deux dernières années signifie qu'ENIEM ne peut pas faire face à ses dettes par ses disponibilités.

1-3 Appréciation de la solvabilité de l'ENIEM

La solvabilité de l'entreprise s'apprécie avec les ratios suivants :

1-3-1-Ratio de solvabilité générale

Il se calcul comme suit :

$$\text{Ratio de solvabilité générale} = \frac{\text{total actif réel}}{\text{total des dettes (DLMT+DCT)}} \geq 1$$

Tableau N°35 : Le calcul de ratio de solvabilité générale

Désignation	2013	2014	2015
Total actif réel	16 200 954 138,38	16 293 787 030,59	16 825 876 381,01
Total des dettes	2 531 607 857,15	2 941 519 186,75	4 489 297 837,15
Solvabilité général	6,65%	5,54%	3,75%

Source : Elaboré par nous-mêmes.

Nous constatons que ce ratio est supérieur à 1 durant les trois années étudiées, ce qui signifie que l'ENIEM est capable de rembourser l'ensemble de ses dettes en utilisant ses actifs. Cependant, ce ratio a connu une diminution remarquable durant l'exercice 2015 qui est due à l'augmentation des DCT (*concours bancaires courants de 1281 MDA*), et des DLMT (*emprunt et dettes financières de 553 MDA*).

1-3-2 Ratio d'autonomie financière

Il se calcule de la manière suivante :

$$\text{Ratio d'autonomie financière} = \frac{\text{capitaux propres}}{\text{total des dettes}} \geq 1$$

Tableau N°36 : Le calcul de ratio d'autonomie financière

Désignation	2013	2014	2015
CP	13 669 346 281,23	13 352 267 843,84	12 336 578 543,86
total des dettes	2 531 607 857,15	2 941 519 186,75	4 489 297 837,15
Autonomie financière	5,40%	4,54%	2,75%

Source : Elaboré par nous-mêmes.

Chapitre 3 : ENIEM comme illustration des développements théoriques

Du tableau ci-dessus, nous constatant que le ratio est supérieur à 1 durant les trois exercices, ce qui signifie que ENIEM dispose d'une grande autonomie financière marquée par la part importante des capitaux propres (plus de 50% des ressources de l'ENIEM), ce qui lui permis de couvrir la totalité des dettes et dégager une marge de sécurité.

2- Les indicateurs d'équilibre financiers selon l'approche fonctionnelle

Les indicateurs d'équilibre financiers sont :

2-1 Le fonds de roulement net global (FRNG)

Le FRNG se calcul de deux manières

2-1-1 Le calcul du FRNG par le haut du bilan:

Il se calcule de la manière suivante :

$$\text{FRNG} = \text{Ressources stables} - \text{Emplois stables}$$

Tableau N°37 : Le calcul du FRNG par le haut du bilan

Désignation	2013	2014	2015
RS	27 920 478 028,49	27 739 371 716,86	27 472 232 341
ES	21 556 234 839,40	21 646 501 844,59	22 169 376 752,46
FRNG	6 364 243 189,09	6 092 869 872,27	5 302 855 588,54

Source : Elaboré par nous-mêmes.

2-1-2 Le calcul du FRNG par le bas du bilan

Il se calcule de la manière suivante :

$$\text{FRNG} = \text{actif circulant} - \text{passif circulant}$$

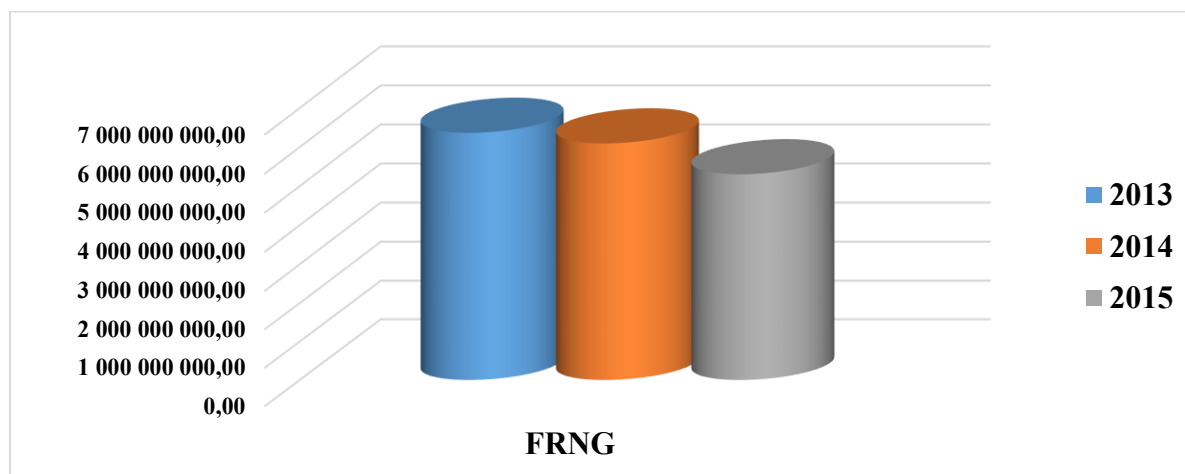
Tableau N°38 : Le calcul du FRNG par le bas du bilan

Désignation	2013	2014	2015
AC	7 536 924 165,35	7 624 538 830,88	7 863 731 673,15
PC	1 172 680 976,26	1 531 668 958,61	2 560 876 084,61
FRNG	6 364 243 189,09	6 092 869 872,27	5 302 855 588,54

Source : Elaboré par nous-mêmes.

2-1-3 Présentation graphique du FRNG

Figure N°8 : Représentation graphique du FRNG



Source : Elaboré par nous-mêmes.

Chapitre 3 : ENIEM comme illustration des développements théoriques

Le schéma ci-dessus, montre que le FRNG de l'ENIEM est positif durant les trois années étudiées, ce qui signifie que l'ENIEM arrive à financer la totalité de ses investissements par ses ressources stables et de dégager un excédent qui lui permet de financer ses besoins d'exploitations. Toutefois, il a connu une diminution qui est due au résultat négatif et à l'augmentation des concours bancaires courants.

2-2 Le besoin en fonds de roulement (BFR)

Le BFR est composé de deux parties :

- Besoin en fond de roulement d'exploitation(BFRE).
- Besoin en fond de roulement hors exploitation(BFRHE).

2-2-1 Le besoin en fonds de roulement d'exploitation (BFRE)

Nous allons d'abord le calculer, ensuite nous allons le présenter graphiquement.

2-2-1-1 Calcul du BFRE

Il se calcule de la manière suivante :

$$\text{BFRE} = \text{Actif circulant d'exploitation} - \text{Passif circulant d'exploitation}$$

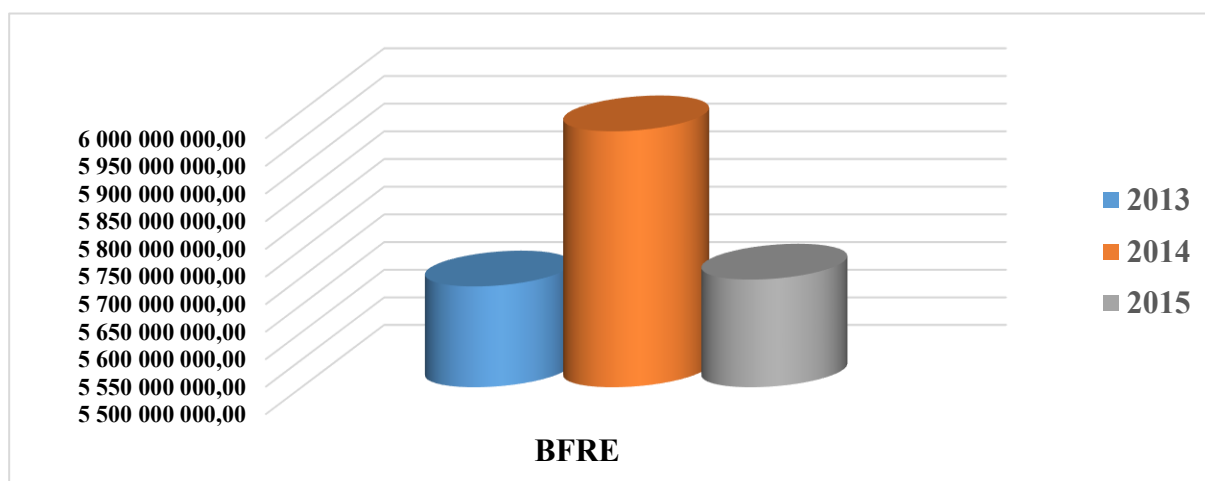
Tableau N°39 : Le calcul de BFRE

Désignation	2013	2014	2015
ACE	6 731 271 583,52	6 801 388 203,11	6 828 998 650,54
PCE	1 048 048 274,89	837 936 389,59	1 133 379 984,89
BFRE	5 683 223 308,63	5 963 451 813,52	5 695 618 665. 65

Source : Elaboré par nous-mêmes.

2-2-1-2 Présentations graphique du BFRE

Figure N°9 : Représentation graphique du BFRE



Source : Elaboré par nous-mêmes.

A partir du schéma ci-dessus, nous observons que le BFRE a connu une forte fluctuation durant les trois années soit :

- Une régression du BFRE durant l'exercice 2014, cette dernière est due à l'augmentation de l'activité d'exploitation, à savoir l'augmentation de la production (*des produits finis de 661*

Chapitre 3 : ENIEM comme illustration des développements théoriques

MDA, des produits résiduels de 413 MDA, de stock à l'extérieur de 41 MDA) et l'augmentation du montant des versements aux fournisseurs débiteurs (RRR) de 52 MDA.

- Par rapport à l'exercice passé, nous remarquons une diminution du BFRE en 2015 qui s'explique par l'augmentation des dettes fournisseurs d'un montant de 129MDA, des dettes fiscales de 125MDA et d'autres dettes d'exploitation (*personnels et comptes rattachés*) de 77MDA.

2-2-2 Le besoin en fonds de roulement hors exploitation (BFRHE)

Il se calcule de la manière suivante :

2-2-2-1 Calcul du BFRHE

$$\text{BFRHE} = \text{Actif circulant hors exploitation} - \text{Passif circulant hors exploitation}$$

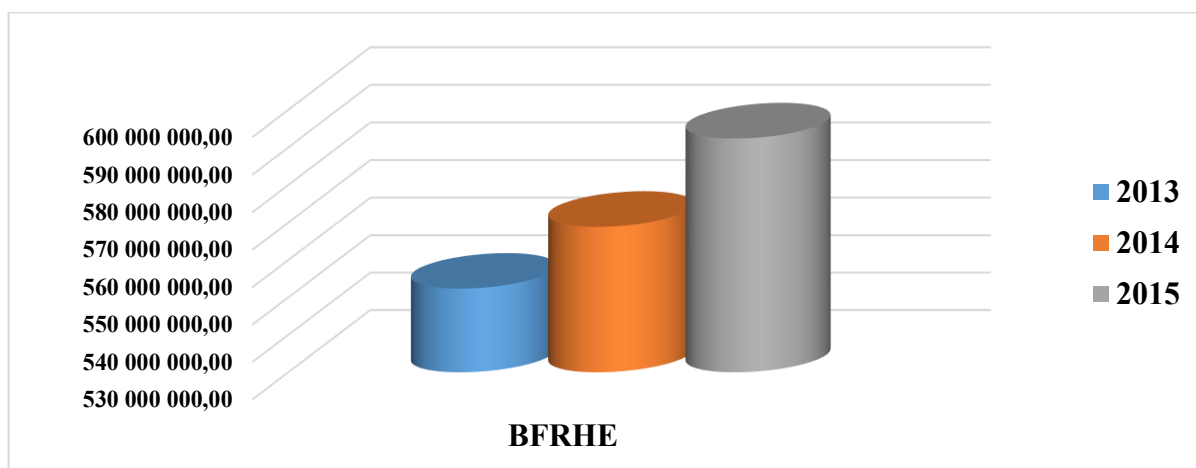
Tableau N°40 : Le calcul du BFRHE

Désignation	2013	2014	2015
ACHE	567 631 806 ,58	585 011 901,16	629 099 892,54
PCHE	15 263 479,19	16 139 215,16	36 728 096,92
BFRHE	552 368 327,39	568 872 686	592 371 795,62

Source : Elaboré par nous-mêmes.

2-2-2-2 Présentation graphique du BFRHE

Figure N°10 : Représentation graphique du BFRHE



Source : Elaboré par nous-mêmes.

Du schéma ci-dessus, nous remarquons une progression successive de l'activité hors exploitation de l'ENIEM durant la période étudiée (2013 à 2015), expliquée par l'augmentation de la valeur de compte débiteur et créancier divers d'un montant total de 4146 MDA.

2-2-3 Calcul du besoin en fond de roulement global (BFRG)

Il se calcule de la manière suivante :

$$\text{BFRG} = \text{BFRE} + \text{BFRHE}$$

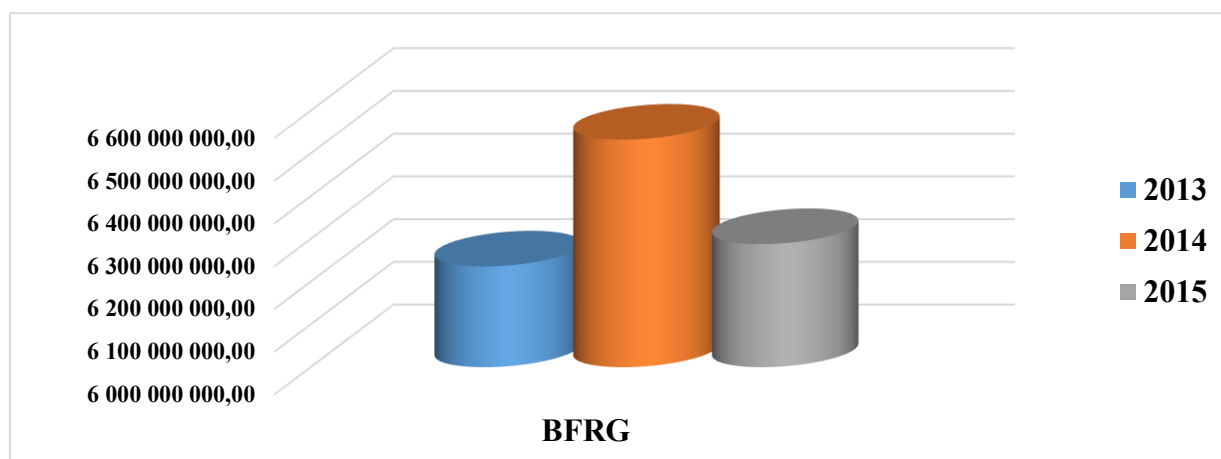
Tableau N°41 : Le calcul de BFRG

Désignation	2013	2014	2015
BFRE	5 683 223 308,63	5 963 451 813,52	5 695 618 665,65
BFRHE	552 368 327,39	568 872 686	592 371 795,62
BFRG	6 235 591 636,02	6 532 324 499,52	6 287 990 461,27

Source : Elaboré par nous-mêmes.

2-2-3-1 Présentation graphique du BFRG

Figure N°11 : Représentation graphique du BFRG



Source : Elaboré par nous-mêmes.

Nous observons à partir du schéma ci-dessus une fluctuation remarquable de BFRG durant la période étudiée (2013, 2014, 2015) soit :

- Une augmentation de 297 MDA en 2014 par rapport à 2013 ;
- Une diminution de 245 MDA en 2015 par rapport à 2014.

Cette fluctuation est expliquée par la variation des composants de BFRG qui a été démontrée précédemment.

2-2-4 Le calcul des ratios du BFR

Parmi les principaux ratios du BFR on trouve :

2-2-4-1 Le calcul des ratios de rotation des stocks

- **Le ratio de rotation des stocks de MP** : il traduit le délai d'écoulement des matières premières, c'est à dire le délai de transformation de ces matières en produits finis.

Les délais de rotation des stocks des MP = $\frac{\text{stock moyen des mp}}{\text{coût d'achat des MP consommées}} \times 360$

Tableau N°42 : Le calcul des délais de rotation des stocks des MP

Désignation	2013	2014	2015
Stocks MP au 01/01/N (1)	1 803 164 941,44	1 833 179 462,37	1 291 448 612,50
Stocks MP au 31/12/N (2)	1 833 179 462,37	1 291 448 612,50	1 285 949 462,17
Stocks moyen des MP (1+2)/2	1 818 172 201,91	1 562 314 037,44	1 288 699 037,34
Le coût d'achat des MP Consommées(HT)	3 948 383 222,41	3 641 809 442,01	3 704 299 351
Délais de rotation des stocks des MP	166jours	154jours	125jours

Source : Elaboré par nous-mêmes.

Chapitre 3 : ENIEM comme illustration des développements théoriques

Nous remarquons à partir du tableau ci-dessus que la rotation des stocks des MP est très lente durant les trois exercices, à cause des difficultés dans la gestion des approvisionnements qui se résumant comme suit :

- L'éloignement des sources d'approvisionnement (*MP importées*) ;
- Fluctuation des prix des MP au niveau de la bourse ;
- Besoin d'avoir des marchés de MP pour satisfaire les commandes ce qui oblige l'ENIEM à prévoir des stocks de sécurité afin d'éviter l'arrêt de la production.

La prise en considération de ces difficultés a permis une diminution dans les délais de 12 jours en 2014 par rapport à 2013 et 29 jours en 2015 par rapport à 2014.

▪ Le ratio de rotation des stocks de PF :

Il se calcule comme suit :

$$\text{Les délais de rotation des stocks des PF} = \frac{\text{stock moyen des PF}}{\text{chiffre d'affaires(HT)}} \times 36$$

Tableau N°43 : Le calcul des délais de rotation des stocks des PF

Désignation	2013	2014	2015
Stocks PF au 01/01/N (1)	2 164 306 375,01	2 339 445 680,70	3 000 486 998,66
Stocks PF au 31/12/N (2)	2 339 445 680,70	3 000 486 998,66	2 559 449 582,23
Stocks moyen des PF (1+2)/2	2 251 876 027,86	2 669 966 339,68	2 779 968 290,45
Chiffre d'affaires (HT)	5 802 380 717 74	5 000 555 284,19	5 381 308 657,82
Délais de rotation des stocks des PF	140jours	192jours	186jours

Source : Elaboré par nous-mêmes.

A partir du tableau ci-dessus, nous constatons que les délais d'écoulements des PF sont très longs pendant les trois exercices. Malgré l'amélioration des ventes en 2015, la diminution des délais de rotation est de 6jours ce qui a engendré des difficultés de vente au sein de l'entreprise.

2-2-4-2 Le calcul de ratio de recouvrement des créances clients :

Il se calcule comme suit :

$$\text{Délai de recouvrement des créances clients} = \frac{\text{créances clients et comptes rattachés+EENE}}{\text{chiffre d'affaires(TTC)}} \times 360$$

Tableau N°44 : Le calcul des délais de recouvrements des créances clients

Désignation	2013	2014	2015
Créances clients et comptes rattachés	1 333 946 159,86	1 200 979 923,96	1 461 444 766,98
Effets escomptés non échus	-	-	-
Chiffre d'affaires (TTC)	6 788 785 439,76	5 850 649 682,50	6 296 131 129,65
Délais de recouvrements des créances clients	71jours	74jours	84jours
Délai moyen des encaissements clients	$\frac{71 + 74 + 84}{3} = 76\text{jours}$		

Source : Elaboré par nous-mêmes.

Chapitre 3 : ENIEM comme illustration des développements théoriques

En réalité le délai moyen est très important à cause de :

- L'orientation vers un type de clientèle exigeant des délais plus long (*organisme publics, œuvres sociales...*) ;
- Des difficultés de trésorerie de certains clients ne parvenant pas à honorer leurs échéances ;
- La pratique commerciale tendant à accorder des délais de paiement supplémentaires à la clientèle pour accroître le chiffre d'affaires.

2-2-4-3 Le calcul de ratio de règlement des crédits fournisseurs

Il se calcule comme suit :

$$\text{Délai de règlement crédits F/RS} = \frac{\text{dettes fournisseurs et comptes rattachés}}{\text{achats (TTC)}} \times 360$$

Tableau N°45 : Le calcul des délais de règlement des crédits fournisseurs

Désignation	2013	2014	2015
Dettes fournisseurs et compte rattachés	507 468 443,29	404 499 621,3	533 453 676,78
Achats (TTC)	4 194 320 235,13	3 855 567 395,84	3 902 041 486,40
Délais de règlement des crédits F/RS	44jours	38jours	49jours
Délai moyen de règlement des crédits fournisseurs	$\frac{44 + 38 + 49}{3} = 44\text{jours}$		

Source : Elaboré par nous-mêmes.

Le tableau ci-dessus montre que le délai moyen de règlement des crédits fournisseurs est très inférieur à celui des clients, ce qui n'est pas bien pour ENIEM parce que ses encaissements sont très loin de ses décaissements. Le besoin constant de fonds de roulement a conduit l'entreprise à contracté des CBT pour faire face à ses dettes d'exploitation.

2-3 La trésorerie nette (TN)

Nous allons calculer la trésorerie selon les deux méthodes exposées dans le deuxième chapitre à savoir :

2-3-1 La première méthode

$$\text{TN} = \text{Trésorerie active} - \text{Trésorerie passive}$$

Tableau N°46 : Le calcul de la TN (la 1^{ère} méthode)

Désignation	2013	2014	2015
TA	238 020 775,25	238 138 726,61	405 633 130,07
TP	109 369 222,18	677 593 353,86	1 390 768 002,80
TN	128 651 553,07	-439 454 627,25	-985 134 872,73

Source : Elaboré par nous-mêmes.

2-3-2 La deuxième méthode

$$\text{TN} = \text{FRNG} - \text{BFRG}$$

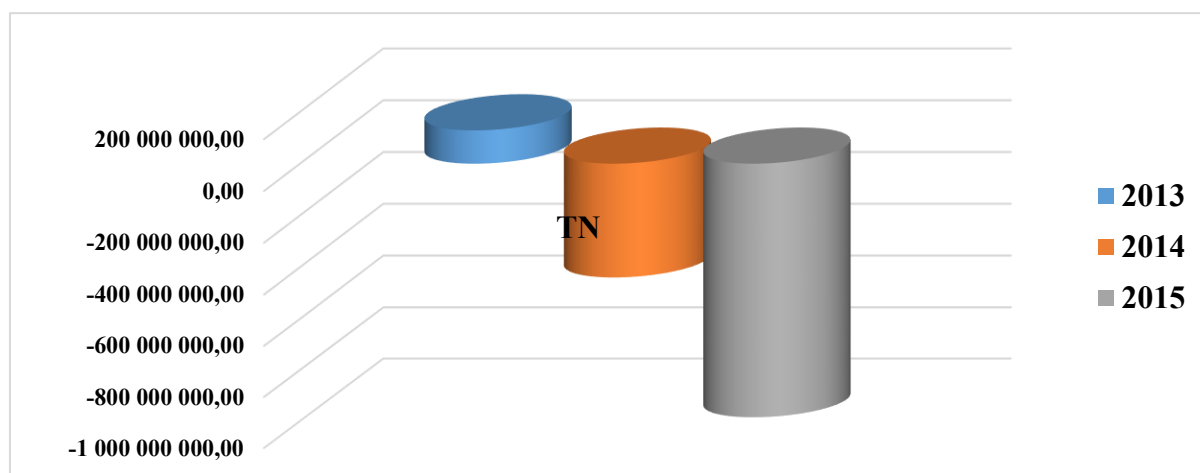
Tableau N°47 : Le calcul de la TN (la 2ème méthode)

Désignation	2013	2014	2015
FRNG	6 364 243 189,09	6 092 869 872,27	5 302 855 588,54
BFRG	6 235 591 636 02	6 532 324 499,52	6 287 990 461,27
TN	128 651 553,07	-439 454 627,25	-985 134 872,73

Source : Elaboré par nous-mêmes.

2-3-3 Présentation graphique de la TN

Figure N°12 : Représentation graphique de la TN



Source : Elaboré par nous-mêmes.

La figure ci-dessus montre que la trésorerie nette de l'ENIEM n'a été positive qu'en 2013. Elle a subi une dégradation remarquable de -439 MDA en 2014 et -985 en 2015, ce qui signifie que le montant du FR dégagé n'arrive pas à financer la totalité des besoins d'exploitation et hors exploitation qui augmentent d'une année à une autre.

Toutefois, l'approche par les indicateurs reste insuffisante pour étudier la situation de l'entreprise et pour déterminer l'origine de cette situation. Ainsi, il incombe à l'ENIEM de procéder à l'étude de la rentabilité.

Section 4 : Appréciation de la rentabilité de l'ENIEM

Dans cette section nous allons essayer d'illustrer les différents indicateurs de rentabilités: les soldes intermédiaires de gestion (SIG), la capacité d'autofinancement (CAF), et les ratios de rentabilités.

1- Appréciation du résultat par les soldes intermédiaires de gestion (SIG)

A l'aide des résultats obtenus, nous allons élaborer le tableau des soldes intermédiaires de gestion, qui nous permettra d'analyser l'activité et la rentabilité de l'entreprise.

Chapitre 3 : ENIEM comme illustration des développements théoriques

Tableau N°48 : Soldes intermédiaires de gestion (SIG) années 2013, 2014, 2015

Désignation	Exercice 2013	Exercice 2014	Exercice 2015
Production vendue	5 802 380 717,74	5 000 555 284,19	5 381 308 657,82
Marchandises vendues	-	-	-
Chiffres d'affaires (CA)	5 802 380 717,74	5 000 555 284,19	5 381 308 657,82
Production vendue	5 802 380 717,74	5 000 555 284,19	5 381 308 657,82
Production stockée	341 151 846,81	739 773 884,53	-288 790 988,80
Production immobilisée	4 019 856,99	1 930 379,06	8 313 643,89
Production de l'exercice	6 147 552 421,54	5 742 259 547,78	5 100 831 312,91
Production de l'exercice	6 147 552 421,54	5 742 259 547,78	5 100 831 312,91
Consommations en provenance des tiers	4 194 320 235,13	3 855 567 395,84	3 902 041 486,40
Valeur ajoutée (VA)	1 953 232 186,41	1 888 692 151,94	1 198 789 826,51
Valeur ajoutée	1 953 232 186,41	1 888 692 151,94	1 198 789 826,51
Charges du personnel	1 584 579 284,29	1 656 834 450,53	1 488 238 339,33
Impôts, taxes et versements assimilés	101 689 288,36	77 602 200,79	90 310 243,16
Excédent brut d'exploitation	266 963 613,76	152 255 500,62	-379 758 755,98
Excédent brut d'exploitation	266 963 613,76	152 255 500,62	-379 758 755,98
Dotations aux amortissements dépréciations et provisions	272 860 382,85	390 123 035,86	700 093 329,28
Reprises sur charges et transferts de charges	362 848 153,22	304 281 561,88	285 551 044,24
Autres produits d'exploitation	109 078 506,59	67 046 293,43	69 169 979,62
Autres charges d'exploitation	415 443 656,62	494 126 951,44	430 957 821,27
Résultat d'exploitation	50 586 234,10	-360 666 613,37	-1 156 088 882,67
Résultat d'exploitation	50 586 234,10	-360 666 613,37	-1 156 088 882,67
Produits financiers	21 389 116,09	34 130 064,48	67 754 834,93
Charges financières	41 536 193,68	49 217 905,09	123 964 554,75
Résultat courant avant impôt	30 439 156,51	-375 754 471,98	-1 212 298 602,49
Produits exceptionnels	0,00	0,00	0,00
Charges exceptionnelles	0,00	0,00	0,00
Résultat exceptionnel	0,00	0,00	0,00
Résultat courant avant impôts	30 439 156,51	-375 754 471,98	-1 212 298 602,49
Résultats exceptionnels	0,00	0,00	0,00
Impôts différés (variation) sur résultats ordinaires	-5 383 016,67	-112 558 977,82	-301 816 560,09
Résultat net (RN)	35 822 173,18	-263 195 494,16	-910 482 042,40

Source : Nos regroupements d'après les annexes N°7, 8, 9.

Le tableau des SIG montre que :

- **Le chiffre d'affaires** : Durant les années étudiées (2013, 2014, 2015) l'ENIEM a connu une réelle fluctuation de son chiffre d'affaires passant de 5 802MDA en 2013 à 5 000MDA en 2014 et à 5 381MDA en 2015. On remarque que l'activité commerciale durant l'exercice 2014 a généré un chiffre d'affaires de 5 000MDA, soit une baisse de 802MDA (-14%) par rapport à la réalisation de l'exercice 2013. Cette baisse s'explique par la diminution des ventes des climatiseurs et des réfrigérateurs.

Durant l'exercice 2015, on remarque que ENIEM a atteint 80% de ses objectifs, son chiffre d'affaires a connu une hausse de 381MDA soit 7,61% par rapport à 2014, qui s'explique par

Chapitre 3 : ENIEM comme illustration des développements théoriques

l'augmentation du volume des ventes des réfrigérateurs (*377MDA ou +35%*), de climatiseurs (*105MDA ou +10%*) et du RGN (*+181MDA ou +62%*) ;

- **Production de l'exercice** : ENIEM a enregistré une baisse de production durant les trois exercices. Elle est passée de 6 147 MDA en 2013 à 5 742MDA en 2014 et à 5 100MDA en 2015. Ceci s'explique par le fait que l'entreprise a réalisé des méventes de ses produits ce qui a engendré une augmentation de sa production stockée durant les exercices 2013 et 2014 ;
- **Valeur ajoutée** : la richesse apportée par l'entreprise est de 1 953MDA en 2013, 1 888MDA en 2014 et 1 198MDA en 2015. On constate que la valeur ajoutée a connu une baisse de 66MDA (-3%) durant l'exercice 2014, qui s'explique par le recul des ventes de l'ordre de 801MDA en valeur (-14%). Ainsi, l'amélioration de la variation des stocks de produits finis et en-cours (*+397MDA*) et la réduction des consommations (*-339 MDA*), ont amorti le choc induit par la baisse du chiffre d'affaires.

L'entreprise a enregistré une baisse de 668MDA durant l'exercice 2015 qui s'explique par la baisse de l'activité en raison de l'arrêt de production de l'unité cuisson et la sous activité de la production des réfrigérateurs, et de l'augmentation des coûts des achats consommés de 290MDA en 2015 sous l'effet de la dévaluation, ce qui impacte négativement les coûts de productions ;

- **Excédent brut d'exploitation ou insuffisance brute d'exploitation** : il exprime ce qui reste à l'entreprise une fois qu'elle a rémunéré les facteurs économiques privilégiés qui sont le personnel et l'Etat, mais avant toute décision des dirigeants relative à la politique d'amortissements et de provisions.

L'excédent brut d'exploitation a baissé de 115MDA (-43%) en 2014. Cette variation s'explique principalement par la diminution de la VA (*66MDA*) et l'augmentation des charges du personnel (*72MDA ou +5%*). Ainsi en 2015, l'EBE a diminué de manière significative passant de 152MDA en 2014 à - 380MDA, soit une baisse de 532MDA. Cette dernière s'explique principalement par la diminution de la VA et par l'augmentation du montant des impôts de 13 MDA par rapport à 2014 ;

- **Résultat d'exploitation** : il représente le résultat avant charges et produits financiers. On enregistre une baisse de 411MDA (-813%) par rapport à l'exercice 2013 qui était de 51MDA causée par l'augmentation des charges salariales durant l'exercice 2014 qui a induit un surcoût sur les primes de départ en retraite. Le résultat d'exploitation est de -1 156MDA est traduit par la faiblesse des niveaux de la VA et de l'EBE enregistrés durant l'exercice 2015. A souligner la comptabilisation dans l'exercice 2015 d'une charge de 426MDA en

Chapitre 3 : ENIEM comme illustration des développements théoriques

régularisation de la provision de départ en retraite (*régularisation pour le compte des exercices antérieurs*) ;

- **Résultat courant avant impôt** : il exprime l'enrichissement de l'entreprise après prise en compte des coûts de ses financements extérieurs. Il a connu une variation de 406MDA de 2013 à 2014 et de 836MDA de 2014 à 2015. Cette variation s'explique par la diminution du résultat d'exploitation ;
- **Résultat net de l'exercice** : résultat net de -263MDA en diminution de 299MDA par rapport au résultat enregistré en 2013 qui était de 36MDA. Le recul du chiffre d'affaires, et l'augmentation des charges salariales sont les principales causes de cette baisse. On comparant à l'exercice 2014, le résultat de l'exercice 2015 est en baisse de 647MDA. Cette baisse est due au résultat d'exploitation de -1 156MDA cumulé à un résultat financier de -56MDA et à une variation des impôts différés de 302MDA.

2- Détermination de la capacité d'autofinancement (CAF)

Elle se calcule par deux méthodes :

2-1 La première méthode

Calcul de la CAF par la méthode soustractive se présente comme suit :

Tableau N°49 : Détermination de la CAF à partir de l'EBE

Désignation	2013	2014	2015
EBE	266 963 613,76	152 255 500,62	-379 758 755,98
Autres Produits d'exploitation	109 078 506,59	67 046 293,43	69 169 979,62
Autres Charges d'exploitation	415 443 656,62	494 126 951,44	430 957 821,27
Produits financiers	21 389 116,09	34 130 064,48	67 754 834,93
Charges financières	41 536 193,68	49 217 905,09	123 964 554,75
Impôts différés sur résultat ordinaires	-5 383 016,67	-112 558 977,82	-301 816 560,09
= CAF	-54 165 597,19	-177 354 020,18	-495 939 757,36

Source : Nos regroupements d'après les annexes N°7, 8,9.

2-2 La deuxième méthode

Calcul de la CAF par la méthode additive se présente comme suit :

Tableau N°50 : Détermination de la CAF à partir du résultat net

Désignation	2013	2014	2015
Résultat net de l'exercice	35 822 173,18	-263 195 494,16	-910 482 042,40
Dotations aux amortissements et provisions	272 860 382,85	390 123 035,86	700 093 329,28
Reprises sur amortissements et provisions	362 848 153,22	304 281 561,88	285 551 044,24
= CAF	-54 165 597,19	-177 354 020,18	-495 939 757,36

Source : Nos regroupements d'après les annexes N°7, 8,9.

A partir des résultats obtenus des tableaux ci-dessus, nous constatons que l'ENIEM a générée une capacité d'autofinancement nettement négative durant les trois années (2013, 2014,

Chapitre 3 : ENIEM comme illustration des développements théoriques

2015), ce qui signifie que l'entreprise dégage un déficit monétaire et elle n'a pas la possibilité de financer de nouveaux investissements, ou de rembourser ses emprunts.

La CAF est en diminution continue, elle est due principalement au résultat net négatif qui se dégrade d'une année à l'autre (*1^{er} méthode*) et le montant important des autres charges d'exploitation et charges financières par rapport à leurs produits (*2^{ème} méthode*).

La CAF étant négative durant la période, la non distribution des dividendes (résultat négatif), l'entreprise ne dispose pas d'un autofinancement qui lui permet le financement interne de son activité.

3- L'analyse par la méthode des ratios de rentabilité

On distingue les ratios suivants :

3-1 Le ratio de la rentabilité économique(ROI)

Il se calcule de la manière suivante :

$$ROI = \frac{\text{résultat d'exploitation}}{\text{actif économique}} \times 100$$

Tableau N°51 : Le calcul de la rentabilité économique des années 2013, 2014, 2015.

Désignation	2013	2014	2015
REX	50 586 234,10	-360 666 613,37	-1 156 088 882,67
ES(1)	21 556 234 839,40	21 646 501 844,59	22 169 376 752,46
BFR(2)	6 235 591 636,02	6 532 324 499,52	6 287 990 461,27
Actif économique (1+2)	27 791 826 475,42	28 178 826 344,11	28 457 367 213,73
ROI	0,18%	-1,28%	-4,06%

Source : Elaboré par nous-mêmes.

Le tableau ci-dessus montre que le ROI est positif durant l'année 2013, ce qui signifie le succès des investissements entrepris par ENIEM, ce succès est mesuré par le résultat d'exploitation positif dégagé.

Contrairement à l'exercice 2013, on remarque une forte diminution du ROI durant les deux exercices (2014,2015), qui signifie que les investissements d'ENIEM n'ont pas été rentables durant cette période.

3-2 Le ratio de la rentabilité financière(ROE)

Il se calcule de la manière suivante:

$$ROE = \frac{\text{résultat net}}{\text{capitaux propres}} \times 100$$

Tableau N°52 : Le calcul de la rentabilité financière des années 2013, 2014, 2015.

Désignation	2013	2014	2015
RN	35 822 173,18	-263 195 494,16	-910 482 042,40
CP	13 669 346 281,23	13 352 267 843,84	12 336 578 543,86
ROE	0.26%	-1,97%	-7,38%

Source : Elaboré par nous-mêmes.

Chapitre 3 : ENIEM comme illustration des développements théoriques

A partir des résultats obtenus du tableau ci-dessus, nous constatons que le ROE est positif durant l'année 2013, ce qui signifie que les capitaux internes engagés ont créés de la valeur pour les actionnaires. Cependant, nous observons une régression remarquable durant les deux exercices(2014,2015), qui reflète l'incapacité et l'insuffisance des capitaux propres dont dispose l'ENIEM à créer de la valeur. Pour cela, l'ENIEM doit recourir aux ressources externes pour financer et maintenir sa croissance.

3-3 L'effet de levier

Il se calcule de la manière suivante :

$$\text{Effet de levier} = \text{ROE} - \text{ROI}$$

Tableau N°53 : Le calcul de l'effet de levier des années 2013, 2014 ,2015.

Désignation	2013	2014	2015
ROE	0,26	-1,97	-7,38
ROI	0,18	-1,28	-4,06
Effet de levier	0,08	-0,69	-3,32

Source : Elaboré par nous-mêmes.

Nous constatons que l'effet de levier est positif durant l'année 2013 ce qui montre que la rentabilité des capitaux propres croit avec l'endettement. Ce dernier a subi une forte diminution durant l'exercice 2014 et 2015, ce qui signifie que la rentabilité économique est insuffisante pour couvrir le coût d'endettement.

4- Analyse par l'approche des flux

Cette analyse permet de compléter celle de la rentabilité et de l'équilibre financier à travers les éléments suivants :

4-1 Tableau de financement

Il se présente comme suit:

Chapitre 3 : ENIEM comme illustration des développements théoriques

Tableau n°54 : Tableau de variation du FRNG de l'exercice 2014

Variation du fonds de roulement net global	Exercice 2014		
	Besoin 1	Dégagement 2	Soldes 2-1
Variation <<Exploitation>>			
Variation des actifs d'exploitation :			
Stocks et en-cours	151 470 019,72		
Avances et acomptes versés sur commandes	-	-	
Créances clients, comptes rattachés et autres créances d'exploitation		81 353 400,13	
Variation des dettes d'exploitation :			
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours	-	-	
Dettes fournisseurs, comptes rattachés et autres dettes d'exploitation	210 111 885,30		
Totaux.....	361 581 905,02	81 353 400,13	
A. Variation nette <<Exploitation>>			-280 228 504,89
Variation << Hors exploitation>>			
Variation des autres débiteurs	17 380 094,58		
Variation des autres créditeurs		875 735,97	
Totaux.....	17 380 094,58	875 735,97	
B. Variation nette<<Hors exploitation>>			-16 504 358,61
Total A+B			
Besoins de l'exercice en fonds de roulement			-296 732 863,50
Où			
Dégagement net de fonds de roulement dans l'exercice			
Variation << Trésorerie>>			
Variation des disponibilités	117 951,36		
Variation des concours bancaires courants et soldes créditeurs de banques		558 224 131,68	
Totaux.....	117 951,36	558 224 131,68	
C. Variation nette << Trésorerie>>			558 106 180,32
Variation du fonds de roulement net global (Total A+B+C)			
Emploi net			
Où			
Ressource nette			271 373 316,82

Source : Elaboré par nous-mêmes.

Chapitre 3 : ENIEM comme illustration des développements théoriques

Tableau N°55 : Tableau de variation du FRNG de l'exercice 2015

Variation du fonds de roulement net global	Exercice N		
	Besoin1	Dégagement 2	Soldes 2-1
Variation <<Exploitation>>			
Variation des actifs d'exploitation :			
Stocks et en-cours		468 284 455,94	
Avances et acomptes versés sur commandes	-	-	
Créances clients, comptes rattachés et autres créances d'exploitation	495 894 903,37		
Variation des dettes d'exploitation :			
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours	-	-	
Dettes fournisseurs, comptes rattachés et autres dettes d'exploitation		295443595,30	
Totaux.....	495 894 903,37	763 728 051,24	
A. Variation nette <<Exploitation>>			267 833 147,87
Variation << Hors exploitation>>			
Variation des autres débiteurs	44 087 991,38		
Variation des autres créditeurs		20 588 881,76	
Totaux.....	44 087 991,38	20 588 881,74	
B. Variation nette<<Hors exploitation>>			-23 499 109,62
Total A+B			
Besoins de l'exercice en fonds de roulement			244 334 038,25
Où			
Dégagement net de fonds de roulement dans l'exercice			
Variation << Trésorerie>>			
Variation des disponibilités	167 494 403,46		
Variation des concours bancaires courants et soldes créditeurs de banques		713 174 648,94	
Totaux	167 494 403,46	713 174 648,94	
C. Variation nette << Trésorerie>>			545 680 245,48
Variation du fonds de roulement net global (Total A+B+C)			
Emploi net			
Où			790 014 283,73
Ressource nette			

Source : Elaboré par nous-mêmes.

On remarque que la variation du FRNG est positive, ce qui signifie que l'entreprise dégage une ressource nette sur les deux exercices d'un montant de 375 MDA en 2014 et de 824 MDA en 2015. Pour le premier exercice, les ressources dégagées restent insuffisantes pour couvrir la progression du BFRE et BFRHE ce qui amène l'entreprise à utiliser des disponibilités et à recourir aux concours bancaires pour assainir provisoirement ses besoins. Contrairement au second exercice, le FRNG a servi au financement du BFR. Ce financement a dû être complété par une augmentation des concours bancaires. La variation des derniers augmentent avec une proportion plus forte que la variation des disponibilités.

4-2 Tableau des flux de trésorerie

Selon les annexes N°10, 11, 12, nous remarquons ce qui suit :

- **Les flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles** : elles indiquent que l'excédent de trésorerie a été généré par l'activité propre de l'entreprise résultant de son chiffre d'affaire. Durant les années étudiées, on remarque que ses flux sont d'ordre de -82MDA, -663MDA et 565MDA pour les exercices 2013, 2014 et 2015.

On constate que durant les deux premiers exercices, l'entreprise génère un déficit qui s'explique par :

- Les encaissements reçus des clients durant l'exercice 2014 génère un montant de 5MDA à un niveau en baisse de 1 190MDA par rapport à l'exercice 2013 ;
- Impôts et taxes s'élèvent à 420MDA durant l'exercice 2014 contrairement à l'exercice 2013 où ils s'élèvent à 177MDA soit une augmentation de 243MDA ;
- Les éléments extraordinaires sont des éléments à caractère exceptionnels que peut rencontrer l'entreprise durant certains exercices comme c'est le cas de l'exercice 2013 où ces éléments s'élèvent à -17MDA.

Par contre, durant l'exercice 2015, on constate que l'entreprise génère un excédent de trésorerie par ses activités principales d'un montant de 565MDA. Ce dernier permet de constituer un excédent de trésorerie potentiel sans tenir compte des décalages de paiements clients et fournisseurs.

- **Les flux liés aux activités d'investissement** : elles retracent les décaissements qui résultent des acquisitions d'immobilisations et des encaissements provenant de la cession d'immobilisations. Durant les trois années étudiées, on remarque que l'entreprise génère ses flux négativement d'un montant de -18MDA en 2013, -78MDA en 2014, -357MDA en 2015, Ce qui s'explique par le fait que l'entreprise a investi son argent dans l'acquisition d'immobilisations corporelle et incorporelle. Toutefois, on remarque que l'entreprise a réalisé une cession d'immobilisations uniquement en 2013 d'un montant de 3MDA qui reste insuffisant pour couvrir le montant investi durant le même exercice.
- **Les flux liés aux activités de financement** : elles retracent les décaissements et encaissements relatifs aux choix de financement (*apport en capital, versement des dividendes, emprunt émis...*). Durant l'exercice 2013, on constate que ce flux est négatif de -304MDA, en raison du remboursement d'emprunt d'un montant de 1 029MDA soit l'entreprise a décaissé plus qu'elle a encaissé. Durant les deux exercices restants, on remarque que ce flux est positif soit de 741MDA en 2014 et de 1 090MDA en 2015, ce qui induit que l'entreprise a encaissé un emprunt d'une valeur de 2 455MDA en 2014, et d'un

Chapitre 3 : ENIEM comme illustration des développements théoriques

montant de 3 307MDA en 2015, malgré les décaissements réalisés durant les deux années (1712MDA en 2014 et 2216MDA en 2015). En outre, l'entreprise a plus encaissé qu'elle n'a décaissé durant les deux années.

- **La variation de la trésorerie :** durant l'exercice 2013 la variation de la trésorerie est négative d'un montant de -405MDA, ce qui explique que l'entreprise ne génère pas assez de liquidité pour couvrir ces besoins. Néanmoins, l'entreprise a amélioré sa trésorerie durant l'exercice 2014 et 2015 soit de 117KDA à 167MDA qui relève principalement des flux liés aux activités de financement, plus précisément par l'encaissement d'emprunt qui a permis de couvrir le déficit réalisé par les flux liés aux activités opérationnelles et aux activités d'investissement.

4-3 Excédent de trésorerie d'exploitation

Il se calcule comme suit :

$$ETE = EBE - \Delta BFRE$$

Tableau N°56 : Le calcul de l'ETE des exercices 2014 et 2015

Désignation	2014	2015
EBE	152 255 500,62	-379 758 755,98
ΔBFRE	220 228 540,89	-267 833 147,87
ETE	-67 973 040,27	-111 925 608,11

Source : Elaboré par nous-mêmes.

Le tableau ci-dessus montre que l'ETE est en diminution continue ce qui reflète les difficultés financières de l'ENIEM.

Cette situation est expliquée par l'influence négative de l'activité de distribution des produits finis (*la production stockée a augmenté de 36,68%*).

Toutefois, malgré la liquidation de la production stockées (*augmentation de volume des ventes de 3,67%*) et la diminution du BFRE durant l'exercice 2015, l'EBE reste toujours négatif avec une amélioration de 44 MDA. Cette situation est due à une évolution négative très importante de l'EBE (*SIG*).

Toute cette étude effectuée, allant de l'analyse du bilan par les différents équilibres financiers, à l'analyse de la rentabilité par les soldes intermédiaires de gestion, en passant par l'analyse de la capacité d'autofinancement et les ratios de rentabilité. Celle-ci, nous a permis d'obtenir un éclairage sur la situation financière de l'ENIEM par l'étude de la nécessité d'adéquation entre les emplois et les ressources. Malgré l'efficacité de cette méthode, elle est restreinte car elle présente des limites.

Chapitre 3 : ENIEM comme illustration des développements théoriques

L'analyse financière dynamique permet de pallier certaines limites de l'analyse financière statique, qui semble apporter des réponses plus pointues et des éléments de décision plus utiles pour les dirigeants à travers les différents tableaux des flux, ce qui affirme l'hypothèse que la **situation financière peut être appréciée par d'autres outils financiers autres que les indicateurs financiers.**

Conclusion

Ce chapitre nous a permis de porter un jugement sur la santé financière de l'entreprise, sur son équilibre financier et sa rentabilité. D'un point de vue commercial, l'entreprise a réalisé un chiffre d'affaires de 80%, et la production a atteint 81% des objectifs, mais d'un point de vue financier, la trésorerie demeure toujours affectée par des décaissements importants aggravés par la dévaluation du dinar ainsi par les départs massifs en retraite. Cette situation a rendu l'entreprise dépendante de sa banque, ce qui explique l'augmentation des dettes financières (*Concours bancaires*). Ces dettes entraînant des charges financières élevées font supporter à l'ENIEM des pertes colossales.

Conclusion générale

Bien avant de conclure et de synthétiser les résultats auxquels aboutit notre recherche, il nous est nécessaire de rappeler l'ensemble des étapes que nous avons suivies.

Au niveau théorique, l'analyse financière a pour mission essentielle de porter un jugement sur la politique financière passée adoptée par l'entreprise. Elle facilite également la prise de décisions futures au sein de la firme. Deux grands domaines financiers font l'objet d'une investigation approfondie à savoir l'équilibre financier et la rentabilité.

En premier lieu, l'équilibre résultant des politiques d'investissement et de financement de l'entreprise, permet d'apprécier sa solvabilité. Son étude se fonde sur le bilan. L'étude de ce dernier s'est faite sur la base de deux approches à savoir :

-L'approche financière permet aux actionnaires de connaître la valeur de leur entreprise et aux créanciers de connaître la dernière garantie de leur droit à travers l'analyse du FRF, la liquidité et la solvabilité. L'approche fonctionnelle permet au dirigeant de décrire le fonctionnement de l'entreprise et d'évaluer la relation entre les différents cycles à travers l'analyse du FRNG, BFR, et TN.

En second lieu, la rentabilité servant à comparer les résultats obtenus par l'entreprise aux moyens mis en œuvre, traduit la qualité de la gestion à travers l'analyse des SIG, CAF, et les ratios de rentabilité. De plus, les diverses formes des tableaux des flux financiers (*TF et TFT*) permettent une vision plus dynamique du degré de solvabilité et de liquidité de la firme, et expliquent l'évolution de sa trésorerie.

Au niveau pratique, notre travail consiste à analyser l'entreprise nationale des industries et de l'électroménagers (*ENIEM*) sur le plan financier et sur la base des trois exercices (*2013, 2014, 2015*) qui ont été mis à notre disposition par l'entreprise. A travers les divers renseignements recueillies auprès des différents responsables et l'analyse des différents indicateurs financiers, nous sommes arrivés à conclure que :

Selon l'approche patrimoniale, le degré d'exigibilité de l'actif et de liquidité du passif est respecté, et qu'ENIEM dispose d'une grande autonomie financière et une capacité d'endettement supplémentaire. De plus, elle est solvable grâce à ces créances et à ses stocks.

En outre, selon l'approche fonctionnelle ENIEM dispose d'une bonne structure financière à long terme ($FR > 0$ sur toute la période). Une évolution du besoin d'exploitation en 2014 ; du besoin hors exploitation durant toute la période, ce qui impacte négativement la trésorerie, nous constatons une mauvaise gestion des stocks et un déséquilibre dans les délais de règlements fournisseurs et couverture clients.

D'après les indicateurs de rentabilité, leurs calculs nous a permis de conclure que l'entreprise a réalisé un résultat négatif en 2014 et 2015 pour cause le recul des ventes, l'augmentation des coûts des consommations ainsi que les charges salariales. Vu que l'entreprise à réaliser un résultat négatif, donc elle ne disposera pas d'une capacité d'autofinancement. Toutefois, une mauvaise maîtrise des charges a conduit à une inefficacité de l'activité d'exploitation (*ROI*), ainsi qu'une incapacité et insuffisance des capitaux propres dont dispose l'ENIEM à créer de la valeur (*ROE*).

Pour approfondir l'analyse de la situation financière nous avons utilisé d'autres moyens (*TF TFT, ETE*) permettant d'expliquer la variation de l'exercice et de détailler l'origine des flux encaissés ou décaissés, afin d'arriver à la trésorerie réelle de l'entreprise.

Du tableau de financement nous constatons une variation positive du FRNG sur les exercices étudiés. En effet, cette variation confirme que l'entreprise dispose d'un équilibre financier à long terme mais il reste insuffisant pour couvrir le BFR, puisque ce dernier a connu une variation plus forte que le FRNG, ce qui conduit l'entreprise à accroître sa dépendance vis-à-vis des banques.

Or, le tableau des flux de trésorerie compte à lui permet de détailler les flux qui peuvent être issus de l'activité de l'entreprise, de ses investissements et de financements. On observe que son activité a généré un excédent de liquidité. Toutefois, elles sont insuffisantes à elle seules pour payer les investissements effectués. De ce fait l'entreprise a tendance à recourir au banquier pour disposer de la liquidité immédiate nécessaire pour réaliser ses financements.

Après la correction des décalages des stocks et dettes et créance d'exploitation nous sommes arrivées à dégager l'excédent réel de l'exploitation (*ETE*) de ENIEM qui est en diminution durant la période étudiée pour cause d'augmentation de la production stockée et de l'évolution négative de l'EBE.

Après avoir calculé et traité tous les indicateurs financiers et à travers l'analyse des flux nous suggérons à ENIEM d'améliorer sa rentabilité d'exploitation qui devra se porter sur la surveillance et l'examen des frais de personnel en réduisant les charges salariales par le non remplacement des départs en retraite, ainsi que l'amélioration du réseau de distribution et ce, après une maîtrise des coûts de production qui s'avèrent très élevés et une amélioration dans le design.

D'autre part, elle doit améliorer sa gestion des stocks des matières premières et produits finis par la planification et la mise en œuvre d'une méthode pour maximiser sa rentabilité. Puis, revoir les délais de paiement clients pour mobiliser les créances afin de dégager des

disponibilités et aussi de regagner la confiance des fournisseurs afin de négocier les meilleurs délais de paiements aux prêts d'eux.

Bien que ce travail de recherche nous ait permis d'obtenir des résultats et à en tirer des conclusions, l'étude empirique nous a permis de comprendre que l'analyse statique permet de fournir des éléments essentiels sur la situation financière de l'entreprise, toutefois elle demeure limitée et doit être complétée par l'analyse financière dynamique pour aboutir à l'origine de ses résultats. De plus, l'analyse financière (statique et dynamique) ne se limite pas qu'aux indicateurs financiers dans la prise de décision car d'autres critères non financiers influencent de près ou de loin cette décision qui reste des pistes permettant d'affiner ce travail.

Bibliographie

BIBLIOGRAPHIE

Ouvrages

1. Marion.A, « analyse financière, concept et méthode », 4^{ème} Edition, DUNOD, Paris, 2007.
2. Dyan.A, « manuel de gestion », 2^{ème} Edition Ellips, paris, 2008.
3. Beatrice et Grandguillot.F, « l'analyse financière », 21^{ème} Edition, 2017-2018, paris.
4. Buisât.C, « analyse financière », 3^{ème} Edition, FOUCHEER, paris, 1999.
5. Christian et Zambotto.C, « gestion financière: finance d'entreprise », 8^{ème} Edition, DUNOD, Paris, 2009.
6. Ginglinger.E, « gestion financière de l'entreprise », Edition Dalloz, 1997.
7. Cohen.E, « analyse financière », 4^{ème} Edition, ECONOMICA, Paris, 2004.
8. Cohen.E, « analyse financière », 5^{ème} Edition, ECONOMICA, Paris, 2004.
9. De La Bruselerie.H, « analyse financière », 4^{ème} Edition, DUNOD, Paris, 2010.
10. Harabger.M-Gauthier, Helou.M, « diagnostic financier, indicateurs et méthodologie », Edition Hachette, Paris, 2008.
11. Ternisien.M, « lire et interpréter les comptes de l'entreprise », Edition DUNOD, Paris, 1992.
12. Redjem.N, « méthode d'analyse financière », Edition DAR ALOULOUM, Annaba, 2000.
13. Ramage.P, « analyse et diagnostic financier », 1^{ère} Edition, ORGANISATION, 2001.
14. Piger.P, « gestion financière de l'entreprise », Edition, ECONOMICA, paris, 1998.
15. Zitoun.T, « analyse financière », Edition, Berti, Alger, 2003.

Thèse

Frédéric Juglaret, « *Indicateurs et tableau de bord pour la prévention des risques en santé-sécurité au travail* ». Ecole nationale supérieure des mines de paris, 17/décembre 2012. Disponible sur : www.pastel.archives-ouvertes.fr.

Articles

1. Artur Raviv .Milton Harris. « Présentation sur la théorie de la structure du capital ». Disponible sur : <https://www.google.com/search?q=sur+la+théorie+de+la+structure+du+capital%2C+article+d+e+Milton+Harris+et+Artur+Raviv&oq=chrome...69i57.2196j0j4&sourceid>
2. Berrchouma, A.Saidi, Y. « présentation des états financiers dans le nouveau système comptable et financier ». Université Mouhamed Boudiaf M'sila, 2010. Disponible sur : <https://www.univ-eloued.dz/refc/images/PDF/refc1/RFA1.7.pdf>
3. Michel Albouy. « Le raisonnement d'arbitrage et la séparation des décisions d'investissement et de financement » Ecole de management, Grenoble, septembre 2017. Disponible sur : https://www.researchgate.net/publication/319650207_Merton_H_Miller_Le_raisonnement_d'arbitrage_et_la_separation_des_decisions_d'investissement_et_de_financement

4. Philippe GILLET. « Les différents modes de financement et la structure optimale du capital », Université Paris-Dauphine. Disponible sur : <http://www.crefige.dauphine.fr/pedagogie/poly/ue103/chapitre3.pdf>
5. Journal officiel de la république algérienne de 25 mars 2009. Disponible sur :
6. <https://www.joradp.dz/ftp/jo-francais/2009/f2009019.pdf>
7. Présentation des états financiers dans le Nouveau Système Financier et Comptable Algérien, 2009.

Site internet

1. Mme Boukssessa.S, cours « introduction à l'analyse financière », 2013. Disponible sur : <http://ekldata.com/0zdtxvhFOTHRstxahEGr4xevm0.pdf>
2. https://fr.mimi.hu/economie/indicateurs_financiers.html. consulter le 25/05/2019.

Autres documents

1. Support du cours, « module théorie financière », master 1 finance d'entreprise 2017-2018.
2. Document interne de l'entreprise national des industries et d'électroménager (ENIEM).
3. Support pédagogique de Mme ACHIS, < gestion et analyse financière>, école de formation et technique de gestion, 2015/ 2016

Liste des tableaux

Tableau N°1 : Présentation de l'actif du bilan au 31/1/N	19
Tableau N°2 : Présentation de passif du bilan au 31/12/N.....	20
Tableau N°3 : Présentation du tableau des comptes du résultat au 31/12/N.....	22
Tableau N°4 : Les principaux retraitements du bilan comptable pour établir le bilan financier.....	28
Tableau N°5 : Bilan financier après retraitement.....	29
Tableau N°6 : Bilan financier en grande masse	30
Tableau N°7 : Les principaux retraitements du bilan comptable pour établir le bilan fonctionnel.....	32
Tableau N°8 : Bilan fonctionnel après retraitement.....	33
Tableau N°9 : Bilan fonctionnel en grande masse	34
Tableau N°10 : Tableau des soldes intermédiaires de gestion	53
Tableau N°11 : Tableau des emplois et ressources	59
Tableau N°12 : Tableau de variation du FRNG.....	61
Tableau N°13 : Tableau des flux de trésorerie	63
Tableau N°14 : Le bilan financier de l'exercice 2013.....	71
Tableau N°15 : Le bilan financier en grande masse de l'exercice 2013.	72
Tableau N°16 : Le bilan financier de l'exercice 2014.....	72
Tableau N°17 : Le bilan financier en grande masse de l'exercice 2014.	73
Tableau N°18 : Le bilan financier de l'exercice 2015.....	73
Tableau N°19 : Le bilan financier en grande masse de l'exercice 2015.	74
Tableau N°20 : Présentation des actifs des bilans financiers en grandes masses .	75
Tableau N°21 : Présentation des passifs des bilans financiers en grandes masses	75
Tableau N°22 : Bilan fonctionnel de l'exercice 2013	76
Tableau N°23 : Le bilan fonctionnel en grande masse de l'exercice 2013.	77
Tableau N°24 : Bilan fonctionnel de l'exercice 2014	77
Tableau N°25 : Le bilan fonctionnel en grande masse de l'exercice 2014	77
Tableau N°26 : Bilan fonctionnel de l'exercice 2015	78
Tableau N°27 : Le bilan fonctionnel en grande masse de l'exercice 2015.	78
Tableau N°28 : Présentation des actifs des bilans fonctionnels en grandes masses	80
.....	80
Tableau N°29 : Présentation des passifs des bilans fonctionnels en grandes masses	80
.....	80
Tableau N°30 : Le calcul de FRF par le haut du bilan.....	81

Tableau N°31 : Le calcul de FRF par le bas du bilan.....	82
Tableau N°32 : Le calcul de ratio de liquidité générale	82
Tableau N°33 : Le calcul de ratio de liquidité restreinte.....	83
Tableau N°34 : Le calcul de ratio de liquidité immédiate.....	83
Tableau N°35 : Le calcul de ratio de solvabilité général	84
Tableau N°36 : Le calcul de ratio d'autonomie financière	84
Tableau N°37 : Le calcul de FRNG par le haut du bilan	84
Tableau N°38 : Le calcul de FRNG par le bas du bilan	85
Tableau N°39 : Le calcul de BFRE	85
Tableau N°40 : Le calcul de BFRHE	86
Tableau N°41 : Le calcul de BFRG.....	87
Tableau N°42 : Le calcul des délais de rotation des stocks des MP	88
Tableau N°43 : Le calcul des délais de rotation des stocks des PF.....	89
Tableau N°44 : Le calcul des délais de recouvrements des créances clients	89
Tableau N°45 : Le calcul des délais de règlement des crédits fournisseurs	90
Tableau N°46 : Le calcul de la TN (la 1 ^{ère} méthode)	90
Tableau N°47 : Le calcul de la TN (la 2eme méthode).....	90
Tableau N°48 : Solde intermédiaire de gestion (SIG) années 2013, 2014, 2015...	92
Tableau N°49 : Détermination de la CAF à partir de l'EBE	94
Tableau N°50 : Détermination de la CAF à partir du résultat net	94
Tableau N°51 : Le calcul de la rentabilité économique des années 2013, 2014,2015.	95
Tableau N°52 : Le calcul de la rentabilité financière des années 2013, 2014,2015.	95
Tableau N°53 : Le calcul de l'effet de levier des années 2013, 2014 2015.	96
Tableau N°54 : Tableau de variation du FRNG de l'exercice 2014	97
Tableau N°55 : Tableau de variation du FRNG de l'exercice 2015	98
Tableau N°56 : Le calcul de l'ETE des exercices 2014 et 2015	100

Liste des figures

Figure N°1 : Objectifs de l'analyse financière	12
Figure N°2 : Représentation des activités de l'entreprise	69
Figure N°3 : Représentation graphique des actifs des bilans financiers en grandes masses	67
Figure N°4 : Représentation graphique des passifs des bilans financiers en grandes masses	72
Figure N°5 : Représentation graphique des actifs des bilans fonctionnels en grandes masses	77
Figure N°6 : Représentation graphique des actifs des bilans fonctionnels en grandes masses	78
Figure N°7 : Représentation graphique du FRF.....	79
Figure N°8 : Représentation graphique du FRNG	82
Figure N°9 : Représentation graphique du BFRE	83
Figure N°10 : Représentation graphique du BFRHE	84
Figure N°11 : Représentation graphique du BFRG.....	85
Figure N°12 : Représentation graphique de la TN.....	88

Annexes

Table des matières

Remerciement

Dédicaces

Sommaire

Liste des abréviations

Introduction générale..... 02

Chapitre 1 : Outils d’appréciation de la situation financière..... 06

Introduction 06

Section 1 : Les fondements théoriques de la situation financière 06

 1- L’apport de Modigliani et Miller sur la situation financière 07

 2- La remise en cause des travaux de Modigliani et Miller 08

Section 2 : Les fondements notionnels de l’analyse financière 10

 1- Définitions 10

 2- Objectifs de l’analyse financière 11

 2-1 Les objectifs internes 11

 2-2 Les objectifs externes 11

 3- Le rôle de l’analyse financière 12

 4- Les agents intéressés à l’analyse financière 13

 5- Modalités de l’analyse financière 13

 5-1 L’analyse financière statique..... 13

 5-2 L’analyse financière dynamique 14

 6- Les sources de l’information financière 14

 6-1 A l’extérieur de l’entreprise 14

 6-2 A l’intérieur de l’entreprise 14

Section 3 : Document de base de l’analyse financière..... 15

 1- Bilan comptable..... 15

 1-1 Définitions..... 15

 1-2 La structure du bilan comptable 15

 1-2-1 Actif (*emploi*) 15

 1-2-1-1 Immobilisation incorporelle 16

 1-2-1-2 Immobilisations corporelles 16

 1-2-1-3 Immobilisations financières 16

 1-2-1-4 Stocks 16

 1-2-1-5 Créances et avances..... 17

 1-2-1-6 Trésorerie active 17

1-2-2 Passif (<i>ressources</i>)	17
1-2-1 Capitaux propre	17
1-2-2 Dettes.....	17
1-2-3 Trésorerie passive.....	18
1-3 Présentations du bilan comptable	18
2- Tableau des comptes du résultat	21
2-1 Définitions.....	21
2-2 Structures du tableau des comptes du résultat.....	21
2-2-1 Les charges	21
2-2-1-1 Les charges d'exploitation.....	21
2-2-2-2 Les charges financiers	21
2-2-2-3 Les charges exceptionnelles	22
2-2-2 Les produits	22
2-2-2-1 Les produits d'exploitation.....	22
2-2-2-2 Les produits financiers	22
2-2-2-3 Les produits exceptionnelles	23
2-2-3 Le résultat et son origine	23
2-2-4 Présentation du tableau des comptes du résultat	23
3- Annexes	25
3-1 Définitions.....	25
3-2 Objectifs de l'annexe.....	25
3-3 Structures de l'annexe	25
3-3-1 Principes comptables et méthodes d'évaluation	25
3-3-2 Notes complémentaires au bilan comptable	25
3-3-3 Notes complémentaires au tableau des comptes du résultat	26
Section 4 : Traitement de l'information financière	26
1- Le passage du bilan comptable au bilan financier.....	26
1-1 Définition du bilan financier	26
1-2 Structure du bilan financier	27
1-3 Elaboration du bilan financier	27
1-3-1 Le retraitement du bilan comptable	27
1-3-2 Présentation du bilan financier après retraitements	28
1 3-3 Présentation du bilan financier en grandes masses	29
2- Le passage du bilan comptable au bilan fonctionnel	30

2-1 Définitions du bilan fonctionnel.....	30
2-2 Le rôles du bilan fonctionnel.....	30
2-3 Structure du bilan fonctionnel.....	30
2-3-1 Le cycle a longue terme.....	31
2-3-2 Le cycle à moyen terme (<i>cycle d'exploitation</i>).....	31
2-4 Elaboration du bilan fonctionnel.....	32
2-4-1 Le retraitement du bilan comptable.....	32
2-4-2 Présentation du bilan fonctionnel après retraitements.....	32
2-4-3 Présentation du bilan fonctionnel en grandes masses.....	34
Conclusion.....	34
Chapitre 2 : Indicateurs clés de l'analyse financière	36
Introduction	36
Section 1 : Généralités sur les indicateurs	36
1- Le concept d'indicateur	36
2- Typologie d'indicateur.....	37
3- Caractéristiques d'un bon indicateur	37
4- Rôle d'un indicateur.....	37
Section 2 : Indicateurs de l'équilibre financiers	38
1- Indicateurs d'équilibre financiers selon l'approche financière	39
1-1 Fonds de roulement financier (<i>FRF</i>)	39
1-1-1 Définition.....	39
1-1-2 Mode de calcul.....	39
1-2 La solvabilité.....	40
1-3 La liquidité	40
2- Indicateurs d'équilibre financiers selon l'approche fonctionnelle	41
2-1 Fonds de roulement net global (<i>FRNG</i>)	41
2-1-1 Définition.....	41
2-1-2 Mode de calcul du FRNG	41
2-1-3 Signification du FRNG	42
2-1-4 La variation du FRNG.....	42
2-1-4-1 L'augmentation du FRNG.....	42
2-1-4-2 La diminution du FRNG.....	42
2-1-5 Rôle du FRNG	42
2-2 Besoin en fond de roulement (<i>BFR</i>).....	43

2-2-1 Définition	43
2-2-2 Mode de calcul du BFR.....	43
2-2-3 Significations du BFR	45
2-2-4 Réduction du BFR	45
2-2-5 Financement du BFR	45
2-3 Trésorerie nette (<i>TN</i>)	46
2-3-1 Définition	46
2-3-2 Modes de calcul de la <i>TN</i>	46
2-3-3 Signification de la <i>TN</i>	46
2-3-4 Importance de la <i>TN</i>	47
Section 3 : Indicateurs de rentabilité	47
1- Les SIG.....	48
1-1 Indicateurs de l'activité	48
1-1-1 Marge commerciale	48
1-1-2 Production de l'exercice	49
1-1-3 Valeur ajoutée (<i>VA</i>)	49
1-2 Indicateurs du résultat	50
1-2-1 Excédent brut d'exploitation (<i>EBE</i>).....	50
1-2-2 Résultat d'exploitation (<i>REXP</i>)	51
1-2-3 Résultat financier(<i>RF</i>)	51
1-2-4 Résultat courant avant impôts(<i>RCAI</i>)	51
1-2-5 Résultat exceptionnel (<i>REXC</i>).....	52
1-2-6 Résultat net (<i>RN</i>).....	52
1-3 Présentation du tableau des SIG.....	52
2- Indicateur du résultat monétaire	54
2-1 Définition.....	54
2-2 Mode de calcul de la CAF	54
2-2-1 Méthode soustractive	54
2-2-2 Méthode additive	55
2-3 Rôle de la CAF	55
2-4 L'autofinancement	55
3- Ratios de rentabilité.....	56
3-1 Rentabilité économique (<i>ROI</i>)	56
3-2 Rentabilité financière(<i>ROE</i>)	56

4-3 La relation entre ROI et ROE	56
Section 4 : Analyse par l'approche des flux	57
1- Tableau de financement (<i>TF</i>)	58
1-1 Définition du TF.....	58
1-2 Objectifs du TF.....	58
1-3 Structure du TF	58
1-3-1 Présentation du TF (<i>1ere partie</i>)	58
1-3-2 Présentation du TF (<i>2eme partie</i>).....	60
2- Tableau des flux de trésorerie (<i>TFT</i>).....	62
2-1 Définition du TFT	62
2-2 Objectifs du TFT	62
2-3 La structure du TFT	62
3- Excédent de trésorerie d'exploitation (<i>ETE</i>).....	63
3-1 Définition de L'ETE	63
3-2 Mode de calcul de l'ETE	64
Conclusion.....	64
Chapitre 3 : ENIEM comme illustration du développement théorique.....	67
Introduction	67
Section 1 : Présentation générale de l'ENIEM	67
1- Présentation de l'ENIEM	67
1-1 Création de l'ENIEM	67
1-2 Evolution de l'ENIEM.....	67
1-3 Le capital social et le patrimoine de l'ENIEM.....	68
1-4 Mission de l'ENIEM.....	68
1-5 Position de l'ENIEM sur le marché et sa politique qualité.....	68
1-5-1 Sur le marché local	68
1-5-2 Sur le marché extérieur.....	69
1-5-3 La politique qualité	69
1-6 L'organisme général de l'ENIEM	70
Section 2 : Elaboration du bilan financier et du bilan fonctionnel de L'ENIEM.....	71
1- Elaboration du bilan financier	71
1-1 Bilan financier de l'exercice 2013	71
1-2 Bilan financier de l'exercice 2014	72

1-3 Bilan financier de l'exercice 2015	73
1-4 Analyse du bilan financier des trois années	74
1-4-1 Actif réel à plus d'un an	74
1-4-2 Actif réel à moins d'un an	74
1-4-3 Passif réel à plus d'un an.....	75
1-4-4 Passif réel à moins d'un an	75
1-5 Présentation graphique des bilans financiers en grande masses	75
2- Elaboration du bilan fonctionnel.....	76
2-1 Bilan fonctionnel de l'exercice 2013	76
2-1 Bilan fonctionnel de l'exercice 2014.....	77
2-2 Bilan fonctionnel de l'exercice 2015.....	78
2-3 Analyse du bilan fonctionnel des trois années	78
2-4-1 Emplois stables	78
2-4-2 Actif circulant	79
2-4-3 Ressources stables	79
2-4-4 Passif circulant.....	79
2-5 Présentation graphique des bilans fonctionnels en grandes masses.....	80
Section 3 : Les indicateurs d'équilibre financier comme outils d'aide à la décision..	81
1- Les indicateurs d'équilibre financier selon l'approche patrimoniale	81
1-1 Fonds de roulement financier (<i>FRF</i>)	81
1-1-1 Le calcul de <i>FRF</i> par le haut du bilan.....	81
1-1-2 Le calcul de <i>FRF</i> par le bas du bilan	82
1-1-3 Présentation graphique de <i>FRF</i>	82
1-2 Appréciation de la liquidité de l'ENIEM	82
1-2-1 Ratio de liquidité générale.....	82
1-2-2 Ratio de liquidité restreinte	83
1-2-3 Ratio de liquidité immédiate	83
1-3 Appréciation de la solvabilité de l'ENIEM.....	83
1-3-1 Ratio de solvabilité générale	83
1-3-2 Ratio d'autonomie financière	84
2- Les indicateurs d'équilibre financier selon l'approche fonctionnelle	84
2-1 Le fonds de roulement net global (<i>FRNG</i>).....	84
2-1-1 Le calcul de <i>FRNG</i> par le haut du bilan	84

2-1-2 Le calcul de FRNG par le bas du bilan	84
2-1-3 Présentation graphique de FRNG	85
2-2 Le besoin en fond de roulement (<i>BFR</i>).....	85
2-2-1 Le calcul de BFR.....	85
2-2-1-1 Le calcul de BFRE	85
2-2-1-2 Présentation graphique de BFRE	85
2-2-1-3 Le calcul de BFRHE	85
2-2-1-4 Présentation graphique de BFRHE	87
2-2-1-5 Le calcul de besoin en fond de roulement global (<i>BFRG</i>)	87
2-2-1-6 Présentation graphique de BFRG	87
2-2-2 Le calcul des ratios de rotations	88
2-2-2-1 Le calcul de ratios de rotation des stocks.....	88
2-2-2-2 Le calcul de ration de recouvrement des créances clients.....	89
2-2-2-3 Le calcul de ration de règlement des crédits fournisseurs.....	89
2-3 La trésorerie nette (<i>TN</i>)	90
2-3-1 La première méthode	90
2-3-2 La deuxième méthode	90
2-3-3 Présentation graphique de la TN.....	91
Section 4 : Appréciation de la rentabilité de L'ENIEM.....	91
1- Appréciation du résultat par les soldes intermédiaires de gestion (<i>SIG</i>).....	91
2- Détermination de la capacité d'autofinancement (<i>CAF</i>)	94
2-1 La première méthode	94
2-2 La deuxième méthode	94
3- L'analyse par la méthode des ratios de rentabilité.....	95
3-1 Le ratio de la rentabilité économique (<i>ROI</i>).....	95
3-2 Le ratio de la rentabilité financière (<i>ROE</i>).....	95
3-3 L'effet de levier	96
4- Analyse par l'approche des flux	96
4-1 Tableau de financement	97
4-2 Tableau des flux de trésorerie	99
4-3 Excédent de trésorerie d'exploitation	100
Conclusion	101

Conclusion générale	103
Bibliographie.....	107
Liste des tableaux.....	110
Annexes	113
Table de matières.....	126

Résumé :

L'analyse financière est une branche de la finance d'entreprise essentiellement dévolue à l'analyse des risques et de la valeur de l'entreprise. Pour cela, elle utilise des documents comptables et des informations économiques et financière relative à l'entreprise ou à son marché.

Elle constitue un ensemble de concepts, de méthodes et d'instruments qui permettent de formuler une appréciation relative à la situation financière de l'entreprise. Elle va offrir une vision synthétique sur la santé financière de l'entreprise tout en donnant un diagnostic sur sa rentabilité, sa structure financière (autonomie et solvabilité), et sa trésorerie (capacité à honorer ses paiements), ce qui aidera les dirigeants dans la prise de décision.

En effet, il y a plusieurs façons de concevoir, de définir les outils et techniques utilisés par l'analyse financière, l'analyse du bilan par les équilibres financiers à l'analyse de la rentabilité par les soldes intermédiaires de gestion et la CAF et les ratios de rentabilité avec le passage par l'analyse des flux

En premier lieu, l'équilibre résultant des politiques d'investissement et de financement de l'entreprise, permet d'apprécier sa solvabilité. Son étude se fonde sur le bilan. L'étude de ce dernier s'est faite sur la base de deux approches à savoir :

- L'approche financière permet aux actionnaires de connaître la valeur de leur entreprise et aux créanciers de connaître la dernière garantie de leur droit à travers l'analyse du FRF, la liquidité et la solvabilité.
- L'approche fonctionnelle permet au dirigeant de décrire le fonctionnement de l'entreprise et d'évaluer la relation entre les différents cycles à travers l'analyse du FRNG, BFR, et TN.

En second lieu, la rentabilité servant à comparer les résultats obtenus par l'entreprise aux moyens mis en œuvre, traduit la qualité de la gestion à travers l'analyse des SIG, CAF, et les ratios de rentabilité. De plus, les diverses formes des tableaux des flux financiers (*TF et TFT*) permettent une vision plus dynamique du degré de solvabilité et de liquidité de la firme, et expliquent l'évolution de sa trésorerie

Au niveau pratique, notre travail consiste à analyser l'entreprise nationale des industries et de l'électroménagers (*ENIEM*) sur le plan financier et sur la base des trois exercices (*2013, 2014, 2015*) qui ont été mis à notre disposition par l'entreprise. Nous sommes arrivés à conclure que selon l'approche patrimoniale, ENIEM dispose d'une grande autonomie financière et une capacité d'endettement. De plus, elle est solvable grâce à ces créances et à ses stocks. Contrairement à l'approche fonctionnelle, ENIEM dispose d'une bonne structure financière à long terme (*FR > 0 sur toute la période*) mais, avec une mauvaise gestion des stocks et un déséquilibre dans les délais de règlements fournisseurs et couverture clients.

Mots clés :

Indicateurs financiers, analyse financière, rentabilité financière, rentabilité économique, tableau de financement, tableau des flux de trésorerie, excédent brut d'exploitation.