

UNIVERSITÉ MOULOUD MAMMERI DE TIZI-OUZOU
FACULTE DES SCIENCES ECONOMIQUES, COMMERCIALES ET DES
SCIENCES DE GESTION
DEPARTEMENT DES SCIENCES FINANCIERES ET COMPTABILITÉ



Mémoire

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

Option : Finance d'entreprise

Sujet de recherche :

**Analyse de la structure financière d'une coopérative et son
impact sur sa rentabilité : Cas de la Coopérative de
Céréales et de Légumes Secs (CCLS) de Tizi-Ouzou (2014-
2015-2016)**

Présenté par :

- MERABTENE Nabila
- SAHEL Yasmine

Dirigé par :

M^{me} OUKACI Dahbia

Devant le jury composé de :

Présidente : M^{me} MOUMOU Ouerdia , MCB, UMMTO.
Examinatrice : M^{me} KOUDACHE Lynda, MAA, UMMTO.
Rapporteur : M^{me} OUKACI Dahbia, MCA, UMMTO.

Promotion : 2017-2018

Remerciements

Nous remercions *le bon DIEU*, le tout puissant de nous avoir accordé le savoir et orienté vers le droit chemin.

Nous tenons à exprimer nos reconnaissances à notre promotrice *Madame OUKACI Dahbia* qui par ses conseils, ses remarques pertinentes a su nous transmettre son expérience à travers ses orientations.

Nos vifs remerciements sont adressés également au directeur de la CCLS de Tizi-Ouzou *Monsieur DJOUDER*, qui nous a donné la chance de faire notre étude pratique au sien de leur coopérative. Nous remercions particulièrement *Monsieur SAIT Rabah* pour sa bonne collaboration et tous ses efforts pour nous aider à réaliser ce travail, et aussi à toutes les personnes de la CCLS, qui nous ont réservé un accueil chaleureux.

Nous tenons aussi à remercier les membres de jury qui ont accepté d'examiner ce travail.

Enfin, nous désirons manifester notre profonde reconnaissance à l'ensemble du corps enseignant de département des Sciences Financières et Comptabilité.

Dédicaces

Je dédie ce mémoire à :

*A celui qui m'a montré le chemin de la réussite
Père, je te remercie d'avoir fait de moi une femme.*

*A la plus belle créature que Dieu a créée sur terre
Mère, si tu savais combien je t'aime.*

*A mon fiancé, Hassane pour son encouragement permanent et son
soutien et pour ma belle famille.*

*A mes chers frères, Tahar et Amar pour leurs appuis et leurs
encouragements.*

*A ma chère sœur, Lynda que j'aime énormément. Pour sa belle famille
et mes chères nièces Melissa, Racha et Inès.*

A mes meilleures amies Hassiba, Lysa et Malika.

A ma binôme Yasmine et toute sa famille.

A tous ceux qui nous ont aidé à réaliser ce travail.

Nabila

Dédicace

Je dédie le fruit de mes années d'études à mes très chers parents qui m'ont tout offert de leurs amours et leurs sacrifices éternels afin que je puisse suivre mes études dans les meilleures conditions possibles, et qui ne cessent de m'encourager et de veiller pour mon bien, sans leur soutien ce travail n'aurait jamais vu le jour.

A ceux qui sont la source de mon inspiration et mon courage, à qui je dois la reconnaissance :

- ♥ Mes sœurs : Amina, Kenza, Meriem et Asma ;
- ♥ Ma meilleure amie Melissa ainsi que toute sa famille ;
- ♥ Mon meilleur cousin Chabane ;
- ♥ Ma chère binôme Nabila ;
- ♥ Mon cher mari Oulhadj ainsi que ma belle famille.

Yasmine

Liste des abréviations

Abréviation	Signification
AC	Actif Circulant
AF	Autofinancement
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	Chiffre d'Affaires
CAF	Capacité d'Autofinancement
CAHT	Chiffre d'Affaires Hors Taxes
CCLS	Coopérative de Céréales et de Légumes Secs
CF	Charges Fixes
Cfe	Charges Fixes d'exploitation
CMPC	Coût Moyen Pondéré du Capital
DA	Dinars Algériens
DBK	Draa-Ben-Khedda
DCT	Dettes à Court Terme
DF	Dettes Financières
DLMT	Dettes à Long et à Moyen Terme
EBE	Excédent Brut d'Exploitation
EENE	Effets Escomptés Non Echus
FF	Frais Financiers
FP	Fonds Propres
FRNG	Fonds de Roulement Net Global
HT	Hors Taxes
IBE	Insuffisance Brute d'Exploitation
IBS	Impôt sur le Bénéfice des Sociétés
ICNE	Intérêts Courus Non Echus
K_D	Coût de la Dette avant impôt
K_E	Coût des fonds propres de l'entreprise Endettée

K_{NE}	Coût des fonds propres de l'entreprise Non Endettée
LE	Levier d'Exploitation
MC	Marge Commerciale
MCV	Marge sur le Coût Variable
MDA	Million Dinar Algérien
MEDAF	Model d'Equilibre des Actifs Financiers
MM	Modigliani et Miller
MTB	Market To Book
OAIC	Office Algérien Interprofessionnel des Céréales
PC	Passif Circulant
PF	Produit Finis
PND	Plan National de Distribution
RCAI	Résultat Courant Avant Impôts
RE	Résultat d'Exploitation
Re	Rentabilité économique
Rf	Rentabilité financière
RN	Résultat Net
SIG	Soldes Intermédiaires de Gestion
S/DAMG	Sous-direction d'Administration et des Moyens Généraux
S/DFC	Sous- direction des Finances et Comptabilité
S/DSAP	Sous-direction des Semences et de l'Appui à la Production
S/DT	Sous-direction Technique
S/SIE	Service Sécurité Interne de l'Entreprise
Sre	Seuil de Rentabilité d'exploitation
TA	Trésorerie Active
TCR	Tableau des Comptes de Résultats
TN	Trésorerie Nette
TP	Trésorerie Passive
TTC	Toute Taxe Comprise
TVA	Taxe sur la Valeur Ajoutée
VA	Valeur Ajoutée
VD	Valeur Disponible

VE	Valeur d'Exploitation
V_E	Valeur marchande totale de l'entreprise Endettée
V_{NE}	Valeur marchande totale de l'entreprise Non Endettée
VMP	Valeur Mobilière de Placement
VR	Valeur Réalisable

Sommaire

Introduction générale.....	01
Chapitre I : La structure financière d'une entreprise : théories et déterminants	
Introduction au chapitre I	04
Section 01 : Les fondements théoriques de la structure financière d'une entreprise. ...	05
Section 02 : Les principales sources de financement	17
Section 03 : Le coût de la structure financière	28
Conclusion au chapitre I.....	32
Chapitre II : Les outils d'appréciation de la structure financière d'une entreprise	
Introduction au chapitre II.....	33
Section 01 : L'analyse par l'approche patrimoniale.....	34
Section 02 : L'analyse par l'approche fonctionnelle	40
Section 03 : L'analyse par ratios.....	53
Conclusion au chapitre II	57
Chapitre III : Etude de la rentabilité de l'entreprise et sa relation avec sa structure financière	
Introduction au chapitre III	58
Section 01 : Les concepts généraux sur la rentabilité.....	59
Section 02 : Les moyens de mesures de la rentabilité	66
Section 03 : L'impact de la structure financière sur la rentabilité.....	77
Conclusion au chapitre III.....	83
Chapitre IV : Analyse de l'impact de la structure financière sur la rentabilité de l'entreprise : cas de la Coopérative de Céréales et Légumes Secs de Draa-Ben-Khedda (Tizi-Ouzou)	
Introduction au chapitre IV	84
Section 01 : Présentation de l'organisme d'accueil de la CCLS	85
Section 02 : L'analyse de la structure financière de la CCLS	94
Section 03 : Etude de la rentabilité de la CCLS.....	121
Conclusion au chapitre IV	130
Conclusion générale	132
Bibliographie.....	134
Annexes	138
Liste des tableaux, figures et graphes	147
Table des matières	151
Résumé	160

Introduction générale

Introduction générale

L'entreprise constitue une entité économique organisée qui, par la combinaison des facteurs de production (capital et travail), offre des biens et des services sur un marché déterminé tout en poursuivant des objectifs multiples.

Quelles que soient l'environnement et le secteur d'activité, l'entreprise nécessite à la fois des ressources financières et une organisation pertinente assurant le bon fonctionnement du cycle d'exploitation. Toute fois l'objectif principale est d'en assurer la pérennité.

La plupart des entreprises sont confrontées à deux types de problèmes. Le premier se manifeste en termes de choix entre les différents types de financement à savoir : l'endettement, l'autofinancement et l'augmentation du capital. Le second est celui de l'optimum, c'est-à-dire déterminer les meilleures proportions des fonds propres et des dettes pour financer un projet d'investissement.

La diversité des moyens de financement désigne le caractère stratégique de la structure financière. Ainsi, pour structurer son capital et faire face à cette multitude de modes de financement, l'entreprise se trouve obligée de faire un meilleur choix financier qui ne remettra pas en cause son équilibre afin de préserver sa valeur sur le marché, c'est ce qui constitue le problème central de la théorie financière.

Les travaux de Modigliani et Miller en 1958 constituent le point de départ d'une réflexion profonde sur la question de l'existence d'une structure financière optimale et ses déterminants. La recherche de la structure financière optimale suppose trouver la meilleure répartition des ressources financières qui permet de minimiser les coûts des ressources de financement de l'entreprise et donc maximiser sa valeur.

L'objectif principal de notre travail est de vérifier l'existence d'un impact de la structure financière sur la rentabilité de l'entreprise.

Le choix de la structure financière est l'une des principales décisions financières de l'entreprise. Avoir une structure du capital adéquate peut améliorer la performance de l'entreprise et par conséquent, crée de la valeur. Pour cela, le choix de ce sujet relève de la nécessité de traiter de manière claire les différentes sources de financement, afin de permettre de bien bâtir une structure financière, et par conséquent d'apprécier son incidence sur sa rentabilité et sa performance financière et de choisir une structure qui permet un arbitrage efficace en matière de coûts.

▪ **La problématique de la recherche**

L'étude de la structure financière implique une maîtrise constante de ses sources de financement sans risque de rupture pour son équilibre financier. Cet équilibre préconise que les emplois fixes soient financés par les capitaux permanents, entraînant le fait que le besoin d'exploitation qui concerne le court terme pourraient être soutenu par les dettes à court terme. Mais ce principe n'est pas toujours respecté, ce qui diminue dans une certaine mesure la richesse des actionnaires.

Le choix d'une telle ou telle structure financière peut affecter, d'une façon positive ou négative, la rentabilité et par conséquent la performance de l'entreprise elle-même. Ainsi, notre recherche intervient pour étudier la décision de financement et son rôle principal dans la concrétisation de l'objectif majeur de l'entreprise.

Notre problématique de recherche s'articule autour de la question suivante :

- **Quel est l'impact de la structure financière d'une coopérative sur sa rentabilité ?**

▪ **Les hypothèses de la recherche**

Pour appréhender notre étude et répondre efficacement à notre question de recherche, nous avons formulé les hypothèses suivantes :

- Le choix de la structure financière a une incidence sur la rentabilité de l'entreprise.
- La fragilité de la structure financière d'une entreprise entrainera des conséquences négatives sur sa rentabilité.

▪ **La méthodologie de la recherche**

Pour réaliser notre étude, nous avons adopté une double démarche méthodologique, qui se base d'une part, sur la méthode descriptive dans la partie théorique, dans laquelle nous avons eu recours à une documentation théorique et empirique, celle-ci est diversifiée et est composée d'ouvrage, articles, revues et thèses.

D'autre part, sur la méthode analytique dans la partie pratique. Celle-ci est dédiée à étudier la relation entre la structure financière et la performance de l'entreprise. Pour ce faire, nous avons effectué un stage pratique auprès d'une entreprise (une filiale de l'Office Algérien Interconfessionnel des Céréales qui garde le nom de la coopérative) pendant une période de six (06) mois, il s'agit de la coopérative de céréales et de légumes secs (CCLS) sise à Draa-

Introduction générale

Ben-Khedda la wilaya de Tizi-Ouzou, une coopérative qui a été créée par l'agrément N°226 du 26 juillet 1984. L'organisation est sous la tutelle de l'OAIC et du ministre de l'agriculture.

Durant notre stage, nous avons, d'une part recueillie des informations grâce à des documents internes, un entretien libre qui nous a aidé à avoir des explications auprès du responsable de service financier de l'entreprise. D'autre part, analysé la structure financière et son impact sur la rentabilité de l'organisme d'accueil (CCLS) en se référant à des documents comptables qui nous ont été communiqués par le directeur de la coopérative.

▪ Le plan de travail

Notre recherche qui, en définitif, est une analyse de la structure financière d'une coopérative et son impact sur sa rentabilité, se subdivise, en quatre chapitres.

- Le premier chapitre intitulé « La structure financière de l'entreprise : théories et déterminants » porte sur les considérations théoriques sur la structure financière.
- Le second chapitre titré « Les outils d'appréciation de la structure financière », il porte sur l'analyse de la structure financière par les deux approches patrimoniale et fonctionnelle, ensuite l'appréciation par les différents ratios.
- Le troisième chapitre sous le titre de « Etude de la rentabilité de l'entreprise et sa relation avec la structure financière », il aborde des généralités et des moyens de mesure de la rentabilité en premier temps, ensuite l'impact de la structure financière sur la rentabilité.
- Le dernier chapitre « L'impact de la structure financière sur la rentabilité de l'entreprise : cas de la CCLS de D.B.K. » traitera l'approche pratique de l'étude en présentant l'organisme d'accueil (CCLS) et en appréciant sa structure financière et sa rentabilité.

Chapitre I :
La structure financière d'une entreprise :
Théories et déterminants

Chapitre I : La structure financière d'une entreprise : théories et déterminants

Introduction du chapitre 01

La structure financière des entreprises, élément central de la théorie financière, est un thème qui a suscité depuis plusieurs années l'intérêt de plusieurs chercheurs en finance. En effet, un nombre important de ces chercheurs ont tenté de répondre au problème de la structure financière optimale, Modigliani et Miller ont apporté l'essentiel de la réponse à ce problème.

Dans cette acception, il ressort que l'étude de la structure financière d'une entreprise consiste à comprendre les emplois d'une entreprise et leur mode de financement. Ceci implique une notion d'équilibre entre l'origine des fonds et leur utilisation, une question d'adaptation des emplois aux ressources qui les ont financés afin de porter des recommandations sur les équilibres financiers fondamentaux.

La manière de combiner les différents moyens de financement est un élément de la structure financière qui a des conséquences directes sur la situation économique de l'entreprise, sa solvabilité et sa rentabilité.

Il est donc primordial pour une entreprise de bien connaître les différentes formes de financement possibles, évaluer ses besoins et maîtriser l'accès aux sources de financement les plus adéquates.

Chapitre I : La structure financière d'une entreprise : théories et déterminants

Section 01 : Les fondements théoriques de la structure financière d'une entreprise

L'étude de la structure financière intéresse depuis près d'un siècle les théoriciens et les praticiens et constitue dès lors un thème central de la finance de l'entreprise.

Ce travail prend appui sur plusieurs approches des questions financières et sur leurs différences. Ces théories feront l'objet de présentations détaillées. Elles fournissent les cadres d'analyse des relations complexes qui se nouent entre des acteurs multiples.

1.1. La structure financière

Le terme structure financière est un ensemble de concepts qui revêt plusieurs sens.

1.1.1. Définitions

Dans son sens large, lorsqu'on évoque la structure financière de l'entreprise, on fait allusion à l'ensemble des ressources qui finance l'entreprise, qu'il s'agisse des capitaux propres, des dettes à long terme, des dettes à court terme ou des ressources d'exploitation¹.

Jean BARREAU et **Jacqueline DELAHAYE**, abordent dans le même sens en affirmant que l'analyse de la structure financière est de porter un jugement sur les équilibres financiers fondamentaux².

Dans son sens étroit, la structure financière est « l'ensemble des proportions qui existent à un moment donné entre les différentes ressources de l'entreprise, propres ou empruntées, permanentes ou provisoires »³.

Il s'agit de la structure financière de l'entreprise telle qu'on peut faire apparaître à travers le passif du bilan en fin d'exercice.

Finalement, la structure financière représente une des décisions financières les plus importantes pour une entreprise puisqu'elle déterminera la capacité de l'entreprise à survivre dans le long terme.

¹ : DEPALLENS G. et all, « Gestion financière de l'entreprise », Ed Sirey. Paris, 1997, P 266.

² : BARREAU J. et DELAHAYE J. « Gestion financière », 12^{ème} Ed Dunod, Paris, 2003, p 144.

³ : CONSO P. et all, « Dictionnaire de gestion », Ed Dunod, Paris, 1985, p 400.

Chapitre I : La structure financière d'une entreprise : théories et déterminants

A partir de cette définition, la structure financière d'une entreprise représente donc le partage de ses ressources de financement entre deux grandes catégories qui sont la dette et les fonds propres.

1.1.2. L'importance de la structure financière

Une analyse régulière de la structure financière serait, l'unique moyen de suivre financièrement l'activité de l'entreprise car cette analyse constituera une source essentielle d'information aussi bien pour les opérations économiques que pour toutes personnes intéressées par la vie de l'entreprise.

- Pour les responsables de l'entreprise, la structure financière leur permet d'évaluer la santé financière de celle-ci afin d'orienter leurs décisions dans l'utilisation rationnelle des ressources limitées dont dispose l'entreprise ;
- Pour les actionnaires et les investisseurs, ces derniers s'intéressent aux bénéfices potentiels et la rémunération de leurs capitaux apportés. Ils s'intéressent également aux plus-values dégagées ;
- Pour les prêteurs, elle constitue un indicateur fiable avant d'accorder un crédit où prêter l'argent à une entreprise ;
- Pour les salariés, ils sont les premiers intéressés par la situation de l'entreprise car toute défaillance de cette dernière entraîne la perte de leurs emplois ;
- Pour l'Etat, se base sur l'analyse de la structure financière pour déterminer la quote-part fiscale (IBS) des entreprises au budget de l'Etat, tout comme elle permet de mesurer la création de la richesse de celle-ci⁴.

1.2. Les théories de la structure financière

1.2.1. Les théories classiques

Les théories classiques désignent les thèses développées essentiellement en Grande-Bretagne et en France au cours des XVIII^e et XIX^e siècles.

1.2.1.1. L'approche traditionnelle

Selon l'approche ancienne, il existerait une structure financière optimale qui permettrait de maximiser la valeur de l'actif économique grâce à une utilisation judicieuse de l'endettement et de son effet de levier (explique le taux de rentabilité des capitaux propres en

⁴ : HUTIN H. « Toute la finance », Ed EYROLLES, Paris, 2010, p 94.

Chapitre I : La structure financière d'une entreprise : théories et déterminants

fonction du taux de rentabilité de l'actif économique et du coût de la dette). L'entreprise minimiserait alors son coût moyen pondéré du capital, c'est-à-dire son coût de financement⁵.

a) Les hypothèses de l'approche

- Le risque d'exploitation est constant quel que soit le projet d'investissement ;
- Les actionnaires anticipent le même bénéfice ;
- Le rapport entre les capitaux empruntés et les capitaux propres peut être modifié à tout instant ;
- Il n'existe ni impôt ni frais de transaction.

b) Les approches extrêmes de l'approche traditionnelle

Il existe deux approches qui sont les suivantes :

-Approche par le résultat net

Il n'existe de structure optimale que si le financement des entreprises est intégralement assuré par la source la moins onéreuse. Le niveau d'endettement judicieusement choisi qui permet d'obtenir le plus faible coût moyen du capital, est le seul déterminant de la valeur de l'entreprise.

-Approche par le résultat d'exploitation

Cette approche aboutit à la conclusion que la valeur de la firme et que le coût global du capital sont indépendants de la structure financière. Elle diffère de la précédente approche de deux éléments :

- Le coût de capitalisation du bénéfice est constant ;
- Le coût de capitalisation des actions coupons attachés varie selon les variations du risque financier associé au degré d'endettement de l'entreprise.

1.2.1.2. La position de neutralité

En 1958, Modigliani et Miller ont montré que sur un marché parfait, la valeur d'une firme était indépendante de son taux d'endettement. Dans un monde sans fiscalité, la valeur de l'entreprise est indépendante de sa structure financière, son taux de rentabilité global exigé étant constant quel que soit le niveau de l'endettement de la firme. Il n'existe donc pas de structure optimale du capital. Le dirigeant de l'entreprise n'a donc pas de choix optimal à faire. Ceci-dit, toutes les formes de financement sont équivalentes et la valeur de la firme dépend

⁵ : VERNIMMEN P. et all, « Finance d'entreprise », Ed DALLOZ, Paris, 2016, p 735.

Chapitre I : La structure financière d'une entreprise : théories et déterminants

seulement des flux de trésorerie qu'elle génère et non de la manière selon laquelle ces flux sont distribués en capitaux propres et en dettes⁶.

a) Les hypothèses de l'approche

Les principales hypothèses du modèle présenté sont les suivantes⁷ :

- Les marchés sont parfaits : disponibilité et gratuité de l'information pour tous les agents, rationalité des investisseurs et absence des coûts de transaction ;
- Les agences économiques peuvent prêter ou emprunter à un taux fixe et sans limite.
- Il n'existe pas de coûts de faillite ;
- Il n'existe que deux types de titres, les actions et les obligations ;
- Les effets de la fiscalité ne sont pas pris en compte ;
- Il n'y a pas de croissance : tous les flux sont croissant ;
- Il n'y a pas d'asymétrie informationnelle entre les agents économiques ;
- Les dirigeants gèrent conformément à l'intérêt de l'actionnaire.

b) Les propositions de Modigliani et Miller

• Proposition 01

« La valeur de l'entreprise est indépendante de la façon dont elle est financée, toutes choses étant égales par ailleurs ».⁸

Deux firmes appartenant à la même classe de risque économique doivent nécessairement se voir attribuer la même valeur par le marché, même si elles ont une structure financière différente. Autrement dit, la valeur d'une entreprise endettée est égale à la valeur d'une entreprise non endettée en absence d'impôt.

$$V_E = FP + D = V_{NE}$$

V_E : la valeur marchande totale de l'entreprise endettée ;

FP : la valeur marchande des fonds propres de l'entreprise endettée ;

D : la valeur marchande de la dette ;

V_{NE} : la valeur marchande totale de l'entreprise non endettée.

⁶ : CAVALIER B, « Evaluation et financement des entreprises », Ed ISBN, Paris, 1994, p 24.

⁷ : CAVALIER B, op.cit., p 25.

⁸ : MODIGLIANI, MILLER, The Cost of Capital, Corporate Finance and Theory of Investment, American Economic Review, Vol 68, n°3, 1958.

Chapitre I : La structure financière d'une entreprise : théories et déterminants

Et si l'on examine cette proposition, on note qu'il ne peut y avoir de structure financière optimale particulière qui maximise la richesse des actionnaires. Toute structure financière totale ou tout niveau d'endettement permet d'atteindre cet objectif.

- **Proposition2**

Modigliani et Miller font une proposition sur le taux de rendement exigé par les actionnaires, ou le coût du capital de l'entreprise endettée et non endettée. Elle s'énonce comme suit :

$$K_E = K_{NE} + (K_{NE} - K_D) (D / FP)$$

K_E : le coût des fonds propres de l'entreprise endettée ;

K_{NE} : le coût des fonds propres de l'entreprise non endettée ;

K_D : le coût de la dette avant impôt.

Selon cette proposition, le coût des fonds propres d'une entreprise endettée est égal au taux de rendement d'une entreprise non endettée auquel s'ajoute une prime de risque. Cela veut dire que plus le niveau d'endettement augmente plus la prime de risque augmente. D'autre part, les décisions d'investissement sont indépendantes des décisions de financement, elles dépendent uniquement de la disponibilité d'investissement ayant une valeur actuelle nette positive.

1.2.2. Les théories modernes

La remise en cause des hypothèses de la théorie néoclassique de la firme est à la base de la quatrième vague des travaux théoriques ayant contribué au débat sur la structure financière des entreprises. Ces travaux de recherche, connus sous l'appellation de théories modernes de la firme, sont nés du rejet du postulat néoclassique de gratuité et de la symétrie d'information entre les acteurs économiques. Dès lors, la problématique de la structure de financement est abordée en tenant compte des asymétries informationnelles entre les différents agents.

La première théorie ayant pris en compte ces asymétries d'information est la théorie d'agence qui affirme l'existence d'une corrélation positive entre la valeur de la firme et son niveau d'endettement.

Chapitre I : La structure financière d'une entreprise : théories et déterminants

1.2.2.1. La théorie d'agence

La théorie d'agence a été relevée par la remise en cause de l'hypothèse d'absence des conflits entre les différents acteurs de l'entreprise.

La gestion est un travail d'équipe qui met en relation les propriétaires, les salariés et les créanciers. En pratique, ces différents agents n'ont ni les mêmes droits sur les ressources de la firme, ni les mêmes responsabilités. Dès lors, on comprend qu'il n'y avait pas toujours convergence de leurs intérêts. A défaut de pouvoir éviter ces conflits en amont, la théorie d'agence propose de les résoudre en considérant que la firme est un ensemble de contrats formels et informels.

Selon la théorie d'agence la minimisation de ces coûts ne peut se réaliser que par la mise en place des mécanismes de gouvernance tels que le contrôle limitant la latitude managériale. En effet, les mécanismes de contrôle renferment les techniques de surveillances réduisant et limitant le comportement opportuniste ou l'opportunisme des dirigeants.

Les coûts d'agence se composent en deux (Jensen et Meckling (1976) et Jensen(1986))⁹ :

- Les coûts d'agence des fonds propres entre actionnaires et dirigeants, ils sont engendrés par le contrôle que les actionnaires doivent effectuer sur les dirigeants afin que ces derniers atténuent leur comportement opportuniste.
- Les coûts d'agence des dettes financières entre actionnaires et créanciers, ces coûts sont générés par le contrôle exercé par les créanciers pour discipliner les actionnaires et les dirigeants.

Pour les actionnaires, l'endettement apparaît comme un outil pour réduire les coûts d'agence des fonds propres, les actionnaires reportent le contrôle des dirigeants sur le marché de la dette. Cependant, ce recours à la dette provoque des coûts d'agence des dettes qui diminuent les effets positifs précédents.

L'optimum de la structure du capital résulte alors d'un niveau d'endettement cible qui permet d'arbitrer entre les avantages des dettes, comme les économies d'impôt sur les charges des dettes et la diminution des coûts d'agence des fonds propres, et les inconvénients des dettes, tels que les coûts de faillites et l'accroissement des coûts d'agence des dettes financières.

⁹ : CAVALIER B. op.cit., p 61.

Chapitre I : La structure financière d'une entreprise : théories et déterminants

1.2.2.2. La théorie des signaux

Cette théorie a été formulée par Myers et Majluf dans le cadre d'un modèle de choix de la structure financière lorsqu'il y a une asymétrie d'information entre les dirigeants de l'entreprise et les investisseurs. Dans ce modèle, la dette devient un signal. Dans la mesure où les dirigeants connaissent mieux que les investisseurs la valeur intrinsèque de l'entreprise, ils vont choisir de financer les investissements requis à l'aide des fonds internes ou encore de la dette et en tout dernier recours, en émettant des actions. Les dirigeants ne choisiront l'émission d'actions que si celles-ci sont surévaluées sur le marché. Les investisseurs réagissent de manière négative à l'annonce d'une émission d'actions, car ils savent pertinemment que l'entreprise n'a recours au marché boursier que si elle a épuisé les possibilités de s'endetter.¹⁰

1.2.2.3. Théorie de compromise (Trade off Theory)

Après l'introduction de la fiscalité par Modigliani et Miller dans la théorie de la structure financière du capital, un avantage pour la dette a été créé. La fonction objective des sociétés est linéaire jusqu'à 100%, pour éviter ce résultat extrême, un coût de dette est nécessaire pour contrebalancer les gains. Il s'agit des coûts de faillites dans la théorie du compromis ou « Trade Off ».

La théorie affirme qu'un décideur évalue les divers coûts et avantages des plans alternatifs de levier. La structure optimale du capital est obtenue lorsque les marginaux et les avantages marginaux sont équilibrés. Contrairement à la théorie des marchés en équilibre, beaucoup d'auteurs ont contribué en proposant une famille de théories du compromis, qui se relie dans les points fondamentaux suivant¹¹ :

- Une augmentation de la dette fait croître la valeur des gains fiscaux, ensuite la valeur de la firme.
- Avec l'augmentation de la dette, différents coûts naissent, les coûts d'agence, perte de flexibilité et surtout présentée sous forme de coûts de faillite.
- A un point donné les coûts de faillite contrebalancent les gains fiscaux, c'est la structure optimale du capital.

¹⁰ : HENDY M. « La Pensée Moderne de la structure du Capital », Dar El Maarif, 1996, P 100.

¹¹ : YAAKOUBI A. et all, « Les déterminants de la structure du capital des firmes », revue de la littérature théorique, Institut Supérieur de Comptabilité et d'Administration des Entreprises Manouba, Tunisie, Maîtrise en Sciences de Gestion, 2007, p 56.

Chapitre I : La structure financière d'une entreprise : théories et déterminants

1.2.2.4. Théorie du financement hiérarchique (Pecking Order Theory)

L'existence d'une réserve d'autofinancement suffisante présente plusieurs avantages. Tout d'abord, elle permet d'éviter le recours aux fonds externes. D'une part, le risque de l'entreprise n'augmente pas avec ce type de financement contrairement à l'endettement, d'autre part, les conflits d'intérêt entre le dirigeant, l'actionnaire et le créancier sont évités. Un autre avantage par rapport à un financement par augmentation de capital est que celle-ci s'accompagne d'un effet de dilution, c'est-à-dire d'une baisse des cours des actions de la firme¹².

Myers et Majluf (1984) présentent un modèle dans lequel le dirigeant agit uniquement pour maximiser la richesse des actionnaires ou propriétaires existants. Dans ce cadre, le dirigeant privilégie la source de financement interne à l'entreprise, c'est-à-dire l'autofinancement. Il évite ainsi l'émission de nouveaux fonds propres qui, par dilution, entraînerait une réduction de la valeur des titres de propriété des actuels actionnaires.

Toutefois, s'il est indispensable d'obtenir un financement externe, en cas d'épuisement ou d'insuffisance des ressources internes par exemple, il est préférable d'avoir recours à l'endettement financier plutôt qu'à une levée des fonds propres auprès de nouveaux investisseurs pour ne pas léser les actionnaires actuels. Par conséquent, la hiérarchie optimale des sources de financement privilégie l'autofinancement en premier lieu, puis l'endettement et en dernier ressort l'augmentation du capital¹³.

1.2.2.5. La théorie de Market timing

Récemment, on assiste à l'émergence d'une nouvelle carte théorique initiée par les travaux de Backer et Wurgler (2002) connue sous l'acronyme de « Market Timing Theory Of Capital Structure ».

On entend par « Market Timing » ou « Opération d'arbitrage sur la valeur liquidative », l'opération qui consiste à tirer profit d'un éventuel écart de cours (valorisation).

En effet, cette théorie se réfère au climat du marché financier pour expliquer la structure financière des firmes. En effet, les modalités à choisir pour se financer dépendent des conditions des marchés, il serait opportun pour une entreprise de procéder à des augmentations du capital si le climat boursier est favorable à ses opérations, c'est-à-dire

¹² : LY-BARO F. « Structure financière de l'entreprise », Ed. ECONOMICA, Paris, 2002, p48.

¹³ : LY-BARO F. op.cit, p 49.

Chapitre I : La structure financière d'une entreprise : théories et déterminants

lorsque les cours des titres évoluent à la hausse reflétant ainsi l'optimisme des investisseurs et rachète les actions lorsque les cours sont en baisse¹⁴.

Backer et Wurgler (2002) montrent que la structure financière d'une entreprise résulte, non d'un choix conscient d'un ratio cible, mais de l'accumulation des décisions prises dans le passé en fonction du contexte boursier :

- Emission d'actions quand les valorisations sont élevées et/ou le contexte boursier est favorable ;
- Emission de dettes et rachat d'actions quand les cours sont faibles et/ou la bourse est déprimée.

Les résultats trouvés montrent que 70% de la structure financière actuelle est expliquée par l'historique des ratios Market To Book. Becker et Wurgler (2002) concluent, alors, que la structure du capital est la résultante mécanique de la volonté successive de « Timer » le marché. Ainsi, les dirigeants saisissent des « fenêtres d'opportunité » sur les marchés pour réaliser les émissions d'actions. En conclusion, les entreprises ayant des ratios MTB élevés tendent à diminuer leur niveau d'endettement.

1.2.2.6. Synthèse des théories

Le tableau suivant récapitule les principales théories de la structure financière.

Tableau N°01 : Synthèse des théories de la structure financière

Les auteurs	Les hypothèses	Les résultats
La théorie du non pertinence de la structure du capital		
Modigliani et Miller (1958)	Les marchés sont parfaits.	La structure financière est sans incidence sur la valeur de la firme.
Théorie de l'équilibre statique	Modigliani et Miller (1963)	Le niveau d'endettement optimal résulte de l'arbitrage entre les gains fiscaux et les coûts de défaillance.
Miller (1977)	Le taux d'impôt sur les sociétés est égal au taux d'impôt sur le revenu.	L'endettement ne génère aucun gain fiscal à l'équilibre.
Les théories d'arbitrage statique et d'ajustement partiel		
Taggart (1977)	L'ajustement se fait vers une valeur objective individuelle pour chaque firme.	Le choix entre la dette et les fonds propres est fortement influencé par l'historique des cours et l'évolution des taux d'intérêt.

¹⁴ : ALBOUY M. « Les grands auteurs en finances », Ed EMS, France, 2003, p244.

Chapitre I : La structure financière d'une entreprise : théories et déterminants

Marsh et Marsh (1982)	Il existe un levier optimal d'endettement.	Le recours aux emprunts améliore les performances d'une société en dessous du levier optimal.
Jalilvand et Harris (1984)	Il y a une interdépendance entre les décisions de financement, de distribution et d'investissement.	La taille, le niveau des taux d'intérêt et des cours influencent la vitesse d'ajustement.
Les théories de structure optimale du capital		
Myers (1984)	Il existe une structure optimale du capital non fondée sur un ajustement vers une valeur objective.	La structure financière est le résultat des effets d'annonce des émissions et des échanges de titres anticipés par les dirigeants.
Jalilvand et Harris (1984)	Il existe des imperfections du marché qui entraînent des coûts et des contraintes de financement pour les firmes.	L'ajustement à la structure financière optimale se fait de façon partielle et progressive.
Les théories de financement hiérarchique		
Myers et Majluf (1984)	Le dirigeant agit dans l'intérêt des actionnaires en place, dans un contexte d'asymétrie d'information.	L'autofinancement est la meilleure source de financement suivie par la dette, l'émission de fonds propres externes étant le dernier recours.
Les thèses organisationnelles		
Treynors (1981) Williamson (1981)	L'objectif d'une organisation est d'augmenter l'ensemble des profits.	L'émission d'une dette est une bonne nouvelle car elle augmente le surplus organisationnel qui permet la distribution de primes aux salariés et de dividendes aux actionnaires.
Les thèses d'agence		
Jensen et Meckling (1976)	Il existe des conflits d'agence internes (entre actionnaires et dirigeants) et externes (entre dirigeants et créanciers).	Les émissions de dettes et de fonds propres permettent de résoudre ces conflits par la réduction des coûts totaux d'agence. Les dirigeants souscrivent à des engagements restrictifs dans les contrats d'endettement.
Jensen (1986)	L'existence d'une trésorerie excédentaire est à l'origine de certaines inefficacités en matière de gestion.	En réduisant la consommation excessive d'avantages en nature du dirigeant, la dette permet d'optimiser la valeur de la firme.

Chapitre I : La structure financière d'une entreprise : théories et déterminants

Stulz (1990)	L'espace discrétionnaire du dirigeant peut être source d'inefficiences.	La dette permet de réduire le free cash-flow, elle peut cependant conduire au sous-investissement.
Harris et Raviv (1990)	Les conflits d'agence existent même en cas de faillite.	Le choix entre une réorganisation et une liquidation dépend de l'information transmise par la dette.

Source : Etablit par nous-mêmes, à partir de LY-BAROF « structure financière de l'entreprise », Ed Economica, Paris, 2002, P44-45.

1.3. Les déterminants de la structure financière

Plusieurs études empiriques ont examiné les déterminants de la structure financière optimale des entreprises et déterminé plusieurs facteurs en relation directe avec le niveau d'endettement choisi. Les déterminants les plus fréquents sont comme suite :

1.3.1. La profitabilité

La profitabilité de l'entreprise exprime sa capacité à dégager des bénéfices de son activité. D'après les théories du financement hiérarchique (Myers et Majluf, 1984), un degré de profitabilité élevé influence négativement le recours à l'endettement de l'entreprise. En effet dans un souci de conservation de la propriété et pour ne pas s'exposer à un degré élevé d'asymétrie de l'information, les entreprises ont recours en priorité au financement interne par le biais de l'autofinancement. Elles n'usent de l'endettement, unique source de liquidité externe significative pour la grande majorité des PME, que lorsque leur capacité à générer des fonds de manière autonome est épuisée¹⁵.

1.3.2. La durée de vie

L'analyse empirique permet d'éclaircir l'influence de la durée de vie de l'entreprise sur sa capacité d'endettement. Or, la thèse de financement hiérarchique conduit sur ce point à des conclusions divergentes de celle prônant l'existence d'une structure d'endettement optimale.

Dans le premier cas, si l'on suppose que la capacité d'autofinancement de la petite entreprise est une fonction croissante de sa durée de vie, l'ordre de financement établi implique que les entreprises les plus âgées usent de façon moins intensive de l'endettement.

¹⁵ : TITMAN SH. « the effect of capital structure on a firm's liquidation decision », journal of financial, in revue économique international N°66.

Chapitre I : La structure financière d'une entreprise : théories et déterminants

Inversement, les coûts de défaillance et le niveau des asymétries d'information paraissent, dans le second cas, moins préjudiciables à l'obtention de financement par endettement si l'entreprise est pérenne. D'après une approche dynamique, le capital de réputation, l'expérience du propriétaire-dirigeant et plus généralement la survie de la PME, sont des facteurs qui concourent à la réduction des coûts d'agence par le biais d'un signal positif de la qualité des projets d'investissement. Les théories de l'équilibre statique, de l'agence et du signal présupposent ainsi l'existence d'une relation positive entre la durée de vie de l'entreprise et le poids de l'endettement financier¹⁶.

1.3.3. La croissance

« C'est une variable qualitative, elle est approximée à partir du taux moyen d'évolution du chiffre d'affaire de l'entreprise ».

Selon la théorie de l'agence quand une entreprise est dans une phase de croissance et que ses opportunités d'investissement sont abondantes, ses flux de trésorerie libres sont faibles et le problème d'agence entre dirigeants et actionnaires se voit réduit. La dette pourrait alors mener à des problèmes de sous-investissement (Stulz, 1990) ce qui pousse les firmes à réduire le niveau d'endettement (relation négative)¹⁷.

1.3.4. La taille

« C'est une variable quantitative représentant l'effectif total du personnel employé au sein de l'entreprise ».

D'après la théorie du compromis statique, les entreprises de grande taille devraient être capables de détenir plus de dettes puisqu'elles détiennent un meilleur accès au marché du crédit¹⁸.

1.3.5. La liquidité

« La liquidité d'une entreprise peut se définir par sa proportion de cash et autres actifs liquides qui peuvent servir de sources de financement interne. Ainsi, selon la théorie du Pecking Order, une entreprise disposant d'un ratio de liquidité général élevé aura moins tendance à s'endetter puisqu'elle préférera dans un premier temps s'autofinancer (Myers et

¹⁶ : BELLEANTE et all, « Finance de PME : quels champs pour quels enjeux ? », revue internationale PME, 1995.

¹⁷ : KOOLI M. ADJAOUD F. BOUBAKRI N. et CHKIR I. « Finance d'entreprise : Evaluation et Gestion », Edition Cheneliere, Canada, 2013, P 181-182.

¹⁸ : KOOLI M. ADJAOUD F. BOUBAKRI N. et CHKIR I. op.cit, p182.

Chapitre I : La structure financière d'une entreprise : théories et déterminants

Majluf, 1984) ». Nous nous attendons alors à une relation négative entre le niveau d'endettement et la liquidité de l'entreprise¹⁹.

Nous avons présenté dans la première section les principaux fondements théoriques financiers, la diversité de ceux-ci nous offre une multiplicité de déterminants potentiels de la structure financière. Cependant ces derniers déterminent les sources les plus compatibles aux besoins de financement des entreprises dont il est l'objet de la section suivante.

Section 02 : Les principales sources de financement

L'entreprise peut financer ses investissements et ses besoins de financement par ses propres ressources (fonds propres) ou par des ressources extérieures (ressources étrangères ou endettement), il faut cependant admettre que ce raisonnement économique est rigide et ainsi il n'est pas applicable à toutes les entreprises.

2.1. Les principales sources de financement

Lors de sa création, puis au cours de son développement, l'entreprise au moment opportun, doit détenir les ressources financières nécessaires pour faire face à ses échéances, et utiliser au mieux les moyens dont elle dispose. Pour exercer son activité, l'entreprise doit d'abord engager des dépenses avant de percevoir des recettes. Il y a donc un décalage dans le temps entre les paiements et les encaissements concernant aussi bien les investissements que l'exploitation. Ce décalage crée des besoins de financements que l'entreprise devra couvrir en se procurant des fonds selon différentes modalités.

2.1.1. Le financement interne

On distingue trois types de financement interne : l'autofinancement, l'augmentation des fonds propres et la cession d'éléments d'actifs.

2.1.1.1. L'autofinancement

L'autofinancement constitue la première source de financement dont dispose l'entreprise et qu'elle dégage grâce à ses activités. C'est le moyen de financement le moins risqué mais le moins avantageux, en terme de croissance, pour une entreprise.

a) Définition de l'autofinancement

« L'autofinancement est la richesse nouvelle générée par l'entreprise en une année, une fois que l'on a déduit la rémunération des actionnaires (dividendes) »²⁰. En d'autres termes

¹⁹ : KOOLI M. ADJAOUD F. BOUBAKRI N. et CHKIR I. op.cit, p 183.

Chapitre I : La structure financière d'une entreprise : théories et déterminants

l'autofinancement est le surplus monétaire conservé par l'entreprise après la distribution des dividendes²¹ :

La CAF peut, pour une partie payer les dividendes aux associés et pour le reste, à assurer l'autofinancement de l'entreprise.

$$\text{AF} = \text{CAF} - \text{Distribution des dividendes}$$

b) Les avantages de l'autofinancement

-L'autofinancement assure l'indépendance financière de l'entreprise (dans la mesure où elle n'a pas à solliciter des ressources externes).

-L'autofinancement accroît la capacité d'endettement de l'entreprise. En effet, l'autofinancement se traduit par l'augmentation des capitaux propres et on sait que²² :

$$\text{Capacité d'endettement} = \text{capitaux propres} - \text{dettes financières}$$

c) Les inconvénients de l'autofinancement

D'après **Aswath Damodaran**, l'autofinancement ne suffit pas souvent pour financer l'ensemble des investissements. De plus, réinvestir toutes les liquidités risque de vider la trésorerie de l'entreprise et l'empêchera de faire face à des besoins imprévus. Mais le problème majeur de l'autofinancement réside dans la politique de distribution des dividendes ;

En effet, en réinvestissant ses bénéfices, l'entreprise est obligée de ne pas distribuer de dividendes ce qui risque de mécontenter ses associés et ses actionnaires. Or, pour accroître ses activités, elle doit investir. L'entreprise doit faire l'arbitrage entre croissance et satisfaction des actionnaires et associés²³.

2.1.1.2. L'augmentation des fonds propres

L'augmentation des fonds propres est une autre source de financement interne après l'autofinancement. L'entreprise peut se financer, sans recourir aux fonds externes, soit avec de nouveaux apports des actionnaires existants ou du propriétaire, soit par incorporation des réserves ou bien à travers les comptes courants des associés²⁴.

²⁰ : BOLUSSET C. « L'investissement », éd Bréal, Paris, 2007, P 50.

²¹ : CONSO P. op.cit, P241.

²² : BARREAU J. et DELAHAYE J. op.cit, P 355-356.

²³ : DAMODARAN A. « Pratique de la finance d'entreprise », édition de Boeck, Bruxelles, 2010, Pages 257-271.

²⁴ : OUSSAID A, « Financement des petites et moyennes entreprises cas des PME Algériennes », mémoire en vue d'obtention d'un diplôme de magister en sciences économiques, Université de T-O, 2016, p 56.

Chapitre I : La structure financière d'une entreprise : théories et déterminants

- L'émission d'actions aux profits des actionnaires existants consiste à émettre des actions uniquement aux profits des actionnaires existants. Ces apports peuvent être en numéraire (des liquidités pour renforcer les fonds propres de l'entreprise), comme ils peuvent être en nature (actifs corporels ou incorporels). Ce type de financement a les mêmes avantages que l'autofinancement en termes de souplesse notamment dans le cas des entreprises individuelles. Dans le cas des sociétés, la décision d'émettre de nouvelles actions doit être approuvée par le conseil d'administration en réunion extraordinaire.
- L'incorporation des réserves, il s'agit dans un premier temps de remonter une partie des bénéfices non distribués aux réserves, puis celles-ci sont intégrées au capital social de l'entreprise pour renforcer ses fonds propres quand elles ne sont pas justifiées et quand sa capacité d'autofinancement est insuffisante. Cette opération est dite « blanche » car elle n'entraîne pas l'accroissement des moyens à la disposition de l'entreprise, elle permet juste de libérer les réserves pour financer les besoins de l'entreprise.
- Les entreprises possèdent dans leurs bilans un compte appelé « Les comptes courants d'associés ». Ce compte contient parfois des sommes importantes et disponibles pendant de nombreuses années. Même s'ils figurent dans le bilan dans les capitaux propres, ces comptes sont considérés comme des dettes financières que l'entreprise peut intégrer dans ses fonds propres pour financer ses activités. Une fois intégrés dans les fonds propres, ces comptes courants seront considérés comme un prêt que les associés accordent à leurs propres entreprises.

2.1.1.3. La cession d'éléments d'actifs

La cession d'éléments de l'actif immobilisé, considérée comme une source de financement qui peut résulter soit :

- Du renouvellement normal des immobilisations qui s'accompagne, chaque fois que cela est possible, de la vente des biens renouvelés ;
- De la nécessité d'obtenir des capitaux par la cession, sous la contrainte, de certaines immobilisations (terrains, immeubles ...) qui ne sont pas nécessaires à l'activité de l'entreprise ;

Chapitre I : La structure financière d'une entreprise : théories et déterminants

- De la mise en œuvre d'une stratégie de recentrage. Dans ce cas, l'entreprise cède des usines, des participations, voire des filiales dès lors qu'elles sont marginales par rapport aux métiers dominants qu'elle exerce. Dans ce cas, les sommes en jeu sont souvent considérables²⁵.

2.1.2. Le financement par endettement

L'insuffisance des ressources internes des entreprises et leurs besoins croissants de financement obligent celles-ci à chercher les fonds externes.

Il existe plusieurs formes d'endettement, les plus utilisées sont : les prêts bancaires, l'emprunt obligataire et le crédit-bail.

2.1.2.1. Le financement bancaire

De nombreuses études confirment que le financement bancaire est la première forme de financement externe à laquelle les entreprises font appel. En effet, la difficulté d'accéder aux autres moyens de financement et la volonté de garder le contrôle poussent les propriétaires-dirigeants des entreprises à privilégier le financement bancaire.

Les formes de ces crédits sont multiples, leurs durées et leurs objectifs sont différents. On distingue les crédits à court terme et les crédits à moyen et à long terme. Les premiers sont destinés à financer le cycle d'exploitation de la trésorerie de l'entreprise alors que les seconds sont destinés pour le financement des équipements et des investissements de celle-ci.

a) Les crédits à court terme

Les crédits à court terme sont destinés à financer le cycle d'exploitation de l'entreprise et assurer l'équilibre de sa trésorerie. Leur durée va de quelques jours jusqu'à une année. Les crédits à court terme permettent de faire face aux dépenses courantes de l'activité, de couvrir un temps de stockage ou un délai de paiement consentis aux clients, etc.

- **Le découvert bancaire (ou l'avance en compte)**

Le découvert permet la couverture des décalages temporels entre des dépenses et des recettes relevant du cycle d'exploitation, comme le décalage entre le paiement des charges fixes et la réception d'un versement client.

²⁵ : BARREAU J. et DELAHAYE J, op.cit, P 362.

Chapitre I : La structure financière d'une entreprise : théories et déterminants

Il prend la forme d'un contrat précisant ses conditions d'utilisation (durée, montant et taux d'intérêt). La banque prélève une commission de 0.5 à 1.5% du montant accordé²⁶.

- **Facilité de caisse**

«La facilité de caisse permet de couvrir des décalages ponctuels et limités dans le temps entre des dépenses et des recettes émanant du cycle d'exploitation telles que le décalage entre la vente et le paiement du client, le paiement des salaires, de la TVA, etc.»²⁷.

La facilité de caisse a une durée de quelques jours (inférieur à quinze jours), elle peut être périodiquement reconduite avec l'accord préalable du banquier. Celui-ci peut mettre fin à cette facilité sans formalité.

- **Crédit de compagnie**

«Le crédit de compagnie est accordé dans le cas où sont saisonniers soit le cycle de fabrication, soit le cycle de vente de l'entreprise, soit les deux successivement »²⁸.

C'est le crédit d'exploitation par excellence de l'agriculture. Ce crédit permet de faire face aux dépenses de plantation, de fabrication et de stockage, en attendant la vente de produits. L'entreprise peut commencer à rembourser ses échéances dès qu'elle perçoit ses premiers encaissements.

Les crédits de compagnie peuvent être distribués sous la forme de²⁹:

- Crédit par caisse : La banque autorise l'entreprise à devenir débitrice en compte pendant la durée de la compagnie ;
- Crédit par billet : L'entreprise escompte des billets financiers dans la limite de l'autorisation qui lui est accordée ;
- Warrantage : Le warrantage ou escompte de warrant est une forme de crédit de compagnie qui permet d'affecter des marchandises en garantie des avances accordées par la banque.

Ce crédit fait courir à la banque le risque de l'échec de la compagnie qu'elle a financé ou la difficulté de l'écoulement de la marchandise sur les marchés. C'est pourquoi la banque, pour limiter ces risques, prend des garanties (gages, cautionnement, nantissement, etc.).

²⁶ : AYTAC B. et MANDOU C. « Investissement et financement de l'entreprise », Ed De Boeck, Paris, octobre 2015, p 167.

²⁷ : AYTAC B. et MANDOU C. op.cit, p 168.

²⁸ : BOUYACOUB F. « L'entreprise & le financement bancaire », Casbah Editions, Alger, 2000, p235.

²⁹ : CHARLES A. et REDOR E. « Le financement des entreprises », Ed ECONOMICA, Paris, 2009, p 95.

Chapitre I : La structure financière d'une entreprise : théories et déterminants

- **L'escompte**

L'escompte commercial peut être défini comme « L'opération de crédit par laquelle le banquier met à la disposition d'un client le montant d'une remise d'effets sans attendre leur échéance. Le recouvrement des effets qui lui sont cédés en pleine propriété, doit normalement procurer au banquier escompteur le remboursement de son avance ³⁰».

L'escompte est un moyen de financement qui comporte peu de risque pour les deux parties (banques et entreprises), il est de plus en plus demandé par les PME car les banques l'accordent rapidement et avec peu de formalités.

- **L'affacturage**

L'affacturage ou factoring vient du mot « Factor », il a pour origines les commerçants du moyen âge auxquels sont confiés des marchandises en vue de les vendre. Au XV^{ème} siècle, la fonction des factors s'est développée, ceux-ci deviennent des dépositaires pour qui les fabricant donnent leurs marchandises pour les vendre. Cette technique s'est développée au milieu des années 80 avec la montée des entreprises américaines notamment celles du secteur technologique.

La banque de France définit l'affacturage comme étant « une opération qui consiste en un transfert de créances commerciales de leur titulaire à un factor qui se charge d'en opérer le recouvrement et qui en garantit la bonne fin, même en cas de défaillance momentanée ou permanente du débiteur. Le factor peut régler par anticipation tout ou partie du montant des créances transférées³¹ ».

b) Les crédits à moyen et à long terme

Les crédits à moyen et à long terme sont destinés à financer les équipements et les investissements des entreprises. Ces crédits sont octroyés par les banques pour compléter un financement d'un projet et non pour financer le projet en sa totalité.

- **Les crédits à moyen terme**

Les crédits à moyen terme ou crédits d'équipement ont une durée allant de deux (02) à sept (07) ans, ils sont destinés à financer l'outil de production d'une entreprise ou l'outil de travail de certains professionnels tels que les médecins, les avocats ou les pharmaciens.

³⁰ : ROUYER G. CHOINEL G. « La banque et l'entreprise : techniques actuelles de financement », 3^e édition, éd Revue Banque, Paris, 1996, p 29.

³¹ : ROUYER G. CHOINEL G. op.cit, p 29.

Chapitre I : La structure financière d'une entreprise : théories et déterminants

Le montant du crédit à moyen terme accordé par une banque ne dépasse pas 70% du coût de l'équipement. Le reste, appelé apport initial, est financé soit par les fonds propres de l'entreprise, soit par un autre établissement.

- **Les crédits à long terme**

Les crédits à long terme sont d'une durée allant de sept (07) à vingt (20) ans et sont destinés à financer les investissements des entreprises. Ces crédits sont généralement accordés par une banque en concours avec un établissement spécialisé et leurs montants couvrent jusqu'à 80% du montant de l'investissement.

2.1.2.2. L'emprunt obligataire

a) Définitions

L'emprunt obligataire peut être défini comme « Un emprunt à long terme non subordonné représenté par des titres de créance, susceptible d'être placés dans le public et d'être négociables. Ces emprunts sont souvent d'un montant élevé et sont divisés en fractions égales appelées obligations ³²».

L'obligation se définit comme «Un titre, généralement, négociable, représentatif d'une créance, émis par une institution publique ou privée, entraînant pour l'émetteur l'obligation de payer un intérêt et de rembourser le capital selon les modalités prévues contractuellement³³ ».

b) Les caractéristiques de l'emprunt obligataire

Ce type d'emprunt a plusieurs caractéristiques qui sont les suivantes :

- **La valeur nominale de l'obligation** : Appelée aussi « le pair », elle résulte d'une division du montant total de l'emprunt sur le nombre de titres émis ;
- **Le prix d'émission** : Le prix d'émission est celui effectivement payé par le souscripteur. Il doit en principe correspondre à la valeur nominale de l'obligation. Toutefois, afin d'attirer les souscripteurs, l'émission peut être réalisée en dessous de la valeur nominale avec une prime d'émission ;
- **La prime d'émission** : Elle correspond à la différence entre le prix d'émission et la valeur nominale de l'obligation ;

³² : CORHAY A. MBANGALA M. « Diagnostic financier des entreprises », éd CEFAL, Belgique, 2008, P17.

³³ : COLMANT B et al, « Les obligations : concepts financiers et comptables essentiels », éd LARCIER, France, 2004, P 05.

Chapitre I : La structure financière d'une entreprise : théories et déterminants

- **Le taux d'intérêt nominal ou facial :** c'est le taux d'intérêt de l'emprunt fixé au moment de l'émission. Ce taux peut être fixe ou variable ;
- **Coupon :** c'est le montant des intérêts annuels que l'emprunteur doit verser au porteur de l'obligation. Un coupon est égal à la valeur nominale de l'obligation multipliées par le taux d'intérêt ;
- **La durée de l'emprunt :** la durée d'un emprunt obligataire s'étale généralement de cinq (05) à trente (30) ans. Cette durée est fixée dans le contrat d'émission ;
- **La date de jouissance :** c'est la date à partir de laquelle les intérêts commencent à courir. Elle peut coïncider avec la date de règlement qui est la date où les prêteurs versent les fonds prêtés.

c) Les types d'obligations

Il existe plusieurs types d'obligations dont certaines sont réservées uniquement à l'Etat tels que les bons du Trésor et les Obligations Assimilables du Trésor (OAT). Les obligations réservées aux entreprises privées se distinguent en fonction du coupon, de types de remboursement et de l'existence ou non de la date d'échéance³⁴.

- **Les obligations à taux fixe :** Ces obligations donnent droit au versement d'un intérêt fixe pendant toute la durée de l'emprunt et de manière régulière, généralement tous les ans, il est fixé dès l'émission de l'emprunt.
- **Les obligations à taux variable :** Le taux d'intérêt de ce type d'obligation est variable et il est adapté au taux du marché selon un rapport défini à l'émission de l'emprunt.
- **Les obligations à coupon zéro :** Ce type d'obligation ne génère pas d'intérêt annuel comme les obligations classiques. Le paiement des coupons se fait avec le remboursement au terme de l'emprunt.
- **Les obligations indexées :** Le coupon de ces obligations bénéficie d'une indexation sur un indice, généralement le taux d'inflation. Ces obligations protègent le détenteur contre l'inflation et lui assure un rendement réel.
- **Les obligations convertibles :** Ce type d'obligation donne le droit à son détenteur de la convertir en action au lieu d'être remboursé. Par conséquent le taux d'intérêt, et le

³⁴ : CHARLES A. et REDOR E. op.cit, p129.

Chapitre I : La structure financière d'une entreprise : théories et déterminants

rendement de ces obligations sont très faibles ; le prêteur paie, en quelque sorte, cette possibilité de conversion.

- **Les obligations échangeables :** Ce type d'obligation confèrent à leur détenteur la possibilité de les échanger contre d'autres titres. Celui-ci peut transformer par exemple, des obligations à taux fixe en obligation à taux variable.
- **Les obligations perpétuelles :** Ces obligations n'ont pas de date de maturité (remboursement) ou bien elle n'est pas encore fixée. Le taux d'intérêt de ces obligations est plus élevé que celui des obligations classiques.

2.1.2.3 Le crédit-bail (leasing)

Le crédit-bail est l'un des moyens de financement les plus utilisés en matière d'investissement.

a) Définition

« Le crédit-bail est une technique de financement qui constitue une alternative à l'endettement et permet à l'entreprise de disposer d'un bien sans avoir à contracter un prêt ni à avancer en fonds propres les sommes nécessaires à l'achat³⁵ ».

Le principe du crédit-bail est simple : un contrat est conclu entre un locataire et un loueur qui reste propriétaire de l'objet jusqu'à la levée de l'option d'achat. Le locataire payera au loueur un loyer et rachètera en terminaison le bien louer par une somme très faible. Le loyer est élevé car il intègre le remboursement théorique du capital et les intérêts mais présente l'avantage de la déductibilité fiscale.

Le contrat du crédit-bail peut porter sur des biens mobiliers (machines, outillages. etc.) et immobiliers (locaux commerciaux, bureaux. etc.)³⁶.

b) Le fonctionnement du crédit-bail

Au lieu d'acquérir un actif nécessaire pour ses activités et d'obtenir le crédit correspondant ou le financer par ses fonds propres, l'entreprise peut utiliser cet actif en concluant un contrat de crédit-bail avec une institution spécialisée. Le crédit-bail est une opération regroupant trois intervenants.

- **Le crédit bailleur :** Il s'agit du bailleur (une banque ou une institution de crédit-bail), celui-ci fait l'acquisition du bien et le loue à son client (crédit-preneur) ;

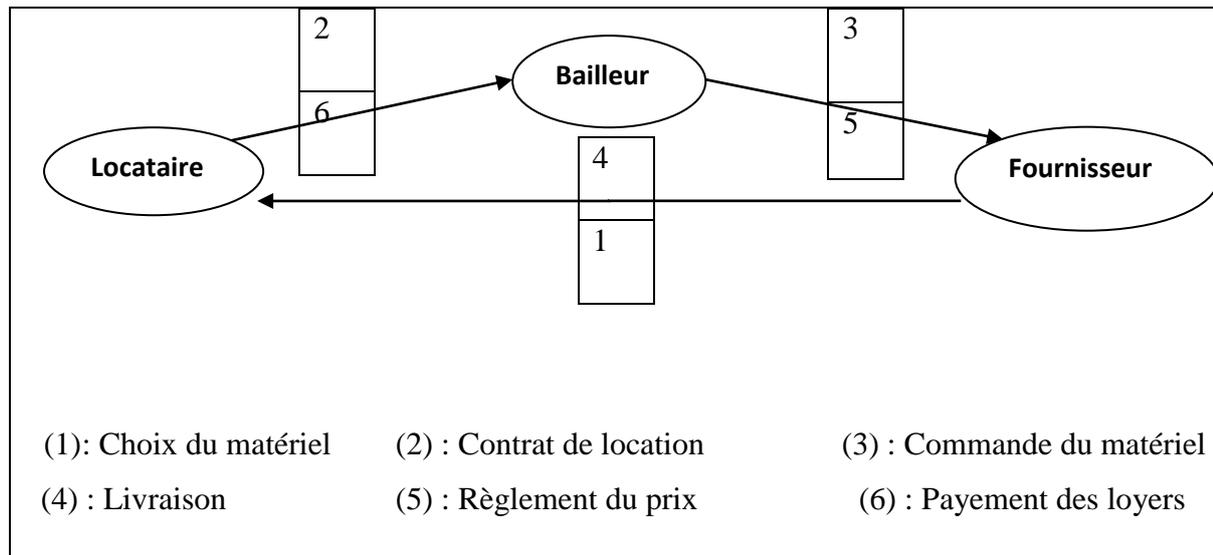
³⁵ : GILLET R et all, « Finance », Ed Dalloz, France, 2003, P177.

³⁶ : Ordonnance n° 96-09 du 10/01/1996 qui régit le crédit-bail en Algérie p 01.

Chapitre I : La structure financière d'une entreprise : théories et déterminants

- **Le crédit-preneur** : Il s'agit du client (locataire) qui loue le bien avec une option de l'acquérir au terme du contrat ;
- **Le fournisseur** : Un producteur ou vendeur de cet actif.

Figure N°01 : Présentation du contrat de crédit-bail



Source : BRENNEMANR.et SEPARI S. « Economie d'entreprise », Édition DUNOD, Paris, 2001, p 68.

c) Avantages de crédit-bail³⁷

Le crédit-bail procure des avantages pour le locataire ainsi que pour le bailleur.

• Pour le locataire

1. Très grande flexibilité du contrat puisque les termes (durée, échéances, taux..) sont négociés entre le locataire et le bailleur compte tenu des besoins de l'entreprise ;
2. Possibilité d'endosser le crédit : l'entreprise peut décider à tout moment de sous louer son immeuble, si le bailleur donne son accord ;
3. Financement total de l'investissement sans apport (hormis le premier loyer payable d'avance). A l'inverse, les emprunts bancaires sont souvent limités à 70% du prix hors taxe du bien et nécessitent donc un apport ;
4. Les loyers du crédit-bail sont déductibles, ce qui est une des explications principales à son succès. L'avantage fiscal est d'autant plus important que la durée de remboursement est rapide.

³⁷ : OUSSAID A, op.cit, P 66.

Chapitre I : La structure financière d'une entreprise : théories et déterminants

- **Pour le bailleur**

1. Le bailleur est propriétaire du bien. En cas de défaillance du locataire, le bailleur peut en revendiquer la propriété dans les trois mois qui suivent le dépôt du bilan ;
2. Le bailleur bénéficie d'un crédit d'impôt du fait que l'amortissement du bien constitue une charge.

d) Les inconvénients de crédit-bail

Le crédit-bail cause des inconvénients pour le locataire³⁸ :

1. Les taux pratiqués sur un contrat de crédit-bail sont plus élevés que dans le cas d'un financement bancaire. Ils incluent, en effet, des commissions de gestion et une prime de risque ;
2. Les charges liées au fonctionnement du bien (réparation, entretien, primes d'assurance et impôt foncier...) sont à la charge du locataire.

2.1.3. L'ouverture du capital

Outre le financement interne et l'endettement, l'entreprise peut faire appel à d'autres moyens de financement en ouvrant son capital ce qui permettra l'entrée d'autres actionnaires. L'ouverture du capital peut se faire soit avec l'émission d'actions, soit avec la conversion des dettes, comme elle peut se faire en faisant appel au capital investis.

2.1.3.1. Le capital-investissement (private equity)

Le capital-investissement consiste à prendre des participations dans le capital des entreprises en particulier les entreprises non cotées. Cette prise de participation permet le financement du démarrage, du développement, de la transmission ainsi que le redressement des entreprises.

Contrairement aux autres formes de financement notamment le financement bancaire, nécessitant des garanties pour s'immuniser des risques, le capital-investissement « implique un partage de risque entre entreprises et partenaires financiers³⁹ ».

2.1.3.2. Augmentation du capital (nouveaux actionnaires)

Nous avons vu que l'entreprise peut augmenter son capital en incorporant ses réserves, en utilisant les comptes courants d'associés ou bien par les apports en numéraire et en nature

³⁸ : OUSSAID A, op.cit, P 66.

³⁹ : BESSIS J, « Capital-risque et financement des entreprises », Ed Economica, Paris, 1988, P22.

Chapitre I : La structure financière d'une entreprise : théories et déterminants

des actionnaires existants. Cette augmentation n'influence pas les statuts de l'entreprise puisqu'il s'agit d'un financement interne. Cependant, l'entreprise peut augmenter son capital en faisant appel à d'autres actionnaires. Cette augmentation peut se faire de deux manières : par une émission d'action ou bien par conversion des dettes.

a) Financement par émission d'actions

Le financement par émission d'actions au profit de nouveaux actionnaires est une forme de financement externe qui permet l'entrée d'autres actionnaires et, par conséquent, un éventuel changement du statut de l'entreprise et un transfert du pouvoir de décision.

b) Financement par conversion des dettes

La conversion de dette, appelée aussi restructuration de la dette, consiste à l'effacement de la dette d'une entreprise en contrepartie de céder des actions à un créancier. Ce type de financement est plus utilisé par les entreprises qui ont émis des obligations. Dans ce cas, l'obligataire peut convertir ses obligations, à condition qu'elles soient convertibles, en un nombre spécifié d'action de l'entreprise.

Face à cette multitude de modes de financement, portant aussi bien des avantages que des inconvénients, l'entreprise peut faire un choix qui convient à sa situation.

Section 03 : Le coût de la structure financière

Nous avons vu dans la section précédente que le financement de l'entreprise repose sur deux sources principales : les fonds propres et les dettes. Chaque source de financement génère un coût différent de l'autre. La moyenne de ces deux coûts (coût des fonds propres et coût de la dette) représente le coût du capital que nous allons aborder dans la présente section.

3.1. Définition du coût du capital

Le coût du capital est considéré comme une moyenne pondérée des différents financements aux quels l'entreprise fait appel. « Le coût du capital est le taux de rentabilité minimum que doivent dégager les investissements de l'entreprise afin que celle-ci puisse satisfaire à la fois l'exigence de rentabilité des actionnaires (coût des capitaux propres) et l'exigence de rentabilité des créanciers (coût de l'endettement net). Le coût du capital est donc le coût de financement global de l'entreprise⁴⁰ ».

⁴⁰ : ZORN L. « Le calcul du coût des capitaux propres des entreprises canadiennes et américaines », revue de la banque du Canada, 2007, P30.

Chapitre I : La structure financière d'une entreprise : théories et déterminants

En d'autre terme le coût du capital désigne le rapport entre les dettes financières et les capitaux propres (ou taux d'endettement), tel qu'il apparait au bilan. Elle soulève le problème de l'existence et de la détermination d'une proportion idéale d'endettement, c'est-à-dire qui maximise la valeur de l'entreprise⁴¹.

3.1.1. Le coût des capitaux propres

Bien que leur coût n'apparaisse pas dans le compte de résultat, les capitaux propres ne sont pas gratuits, qu'il s'agisse du capital social ou des réserves. Ces capitaux sont rémunérés au taux r_c exigé par les actionnaires, selon leur estimation du risque. La satisfaction de cette exigence est nécessaire pour les fidéliser et pour trouver de nouveaux souscripteurs en cas d'augmentation du capital⁴².

Il y a deux modèles pour essayer d'estimer ce taux r_c :

3.1.1.1. Le modèle actuariel

Selon le modèle de la valeur actualisée, la valeur de l'action est égale à la valeur actualisée des flux de trésorerie anticipés qu'elle procure : dividendes et prix de cession. Le taux d'actualisation est le taux de rentabilité requis par les actionnaires, compte tenu notamment des perspectives de l'économie et du risque qu'ils en courent⁴³.

$$P_0 = \sum_{t=1}^n \frac{\text{div}_t}{(1+r_c)^t} + \frac{p_n}{(1+r_c)^n}$$

Avec :

P_0 : Le cours actuel du titre

Div_t : Le dividende par action anticipé en fin de période t

P_n : Le cours de l'action à la fin de la période n qui constitue l'horizon de l'investissement.

r_c : Le taux de rentabilité requis

Le modèle de Gordon Shapiro suppose une croissance du dividende par action à un taux constant g sur un horizon infini.

En posant l'hypothèse $g < r_c$ on montre que le premier modèle prend la forme simplifiée suivante, en posant div_1 le dividende anticipé pour la première période :

⁴¹ : VANLOYE G, « La structure financière de l'entreprise : conflits d'intérêt, impacts de gestion », édition EMS, France, 2013, p131.

⁴² : CHARLES H. et JEAN-YVES S. « Gestion financière de l'entreprise », 2^{ème} édition, Paris, 2012, P197.

⁴³ : CHARREAUX G. « Finance d'entreprise », Ed EMS, France, septembre 2003, P138.

Chapitre I : La structure financière d'une entreprise : théories et déterminants

$$P_0 = \sum_{t=1}^n \frac{div_1(1+g)^{t-1}}{(1+rc)^t} = \frac{div_1}{rc-g}$$

3.1.1.2. Le modèle d'équilibre des actifs financiers (MEDAF)

Selon le modèle d'équilibre des actifs financiers (MEDAF), la rentabilité où le coût d'une action dépend de la rémunération de l'actif sans risque et d'une compensation visant à indemniser la prime de risque.

Un investisseur qui investit dans un projet i au sein de son espace national ou à l'étranger peut espérer une rentabilité $E(R_i)$ égale à :

$$E(R_i) = RF + \beta_i [E(RM) - RF]$$

Où : RF : est le taux sans risque du pays de l'investisseur exprimé dans sa monnaie nationale ;

β_i : est une mesure du risque non diversifiable du projet i ;

$E(RM)$: est la rentabilité attendue du portefeuille de marché

3.1.2. Le coût de la dette

Le coût de la dette est évalué par le taux actuariel net après impôt. Il s'agit d'un coût explicite, car il y'a sortie effective de liquidités pour l'entreprise. Posons RB_t et FF_t , respectivement les remboursements en capital et les frais financiers payés en année t , M le montant emprunté, T le taux d'imposition et N la durée de vie de l'emprunt⁴⁴.

Le taux actuariel r_d après impôt est le taux d'actualisation qui permet d'égaliser le montant emprunté et la valeur actualisée des remboursements et des frais financiers après impôt, compte tenu de leur déductibilité.

$$M = \sum_{t=1}^N \left(\frac{RB_t + FF_t(1-T)}{(1+r_d)^t} \right)$$

3.1.3. Le coût moyen pondéré du capital

Le coût moyen pondéré du capital (CMPC ou Wacc en anglais- Weighted average cost of capital) est la moyenne du coût des différentes sources de financement de l'entreprise

⁴⁴ : CHARREAUX G. op.cit, p 139.

Chapitre I : La structure financière d'une entreprise : théories et déterminants

pondérées par leur valeur de marché dans le « pool » de ressources⁴⁵. On obtient la formule suivante du coût moyen pondéré du capital⁴⁶ :

$$\text{CMPC} = K_{cp} \frac{V_{cp}}{V_{cp}+V_d} + K_d (1-IBS) \frac{V_d}{V_{cp}+V_d}$$

Avec : V_{cp} : la valeur des capitaux propres ;

V_d : la valeur des dettes ;

IS : impôt sur les bénéfices ;

K_{cp} : coût des capitaux propres (taux de rentabilité exigé par les actionnaires) ;

K_d : coût de la dette (coût de rentabilité exigé par le prêteur) ;

CMPC : coût moyen pondéré du capital.

L'analyse des différents modes de financement ainsi que les coûts générés par ses sources oriente et aide l'entreprise à la recherche du choix du mode qui convient à ses objectifs et qui lui permet de maintenir l'équilibre de sa structure financière. Les outils d'appréciation de cette dernière seront représentés dans le chapitre suivant.

⁴⁵ : BANCEL F. « Le coût du capital », RB édition, Paris, 2014, P01.

⁴⁶ : MOURGUES N. « Financement et coût du capital de l'entreprise », Ed ECONOMICA, Paris, 1993, p79.

Chapitre I : La structure financière d'une entreprise : théories et déterminants

Conclusion au chapitre 01

A l'issu des études empiriques, nous avons constaté qu'au départ, la préoccupation était de voir l'existence ou non d'une combinaison particulière de dettes et de fonds propres qui maximise la valeur de la firme.

Par la suite, les travaux qui se sont succédé ont appréhendé les déterminants de la structure financière des entreprises.

Tout au long de cette étude nous avons conclu que la culture de financement de toute entreprise exige une accumulation préalable des ressources et l'organisation d'une capacité productive, plaçant ainsi l'activité au cœur de la circulation d'un ensemble de flux.

Dès lors le coût de financement reste l'un des piliers primordiaux du choix de la source de financement adoptée par l'entreprise, en effet les entreprises ont tendance à adopter la source de financement la moins onéreuse et qui permet de répondre à ses objectifs et de réaliser son équilibre financier.

Pour qu'une entreprise préserve l'équilibre de sa structure et le bon fonctionnement de ses différents organes, il est indispensable d'en disposer des outils d'appréciation de sa structure financière qui seront l'objet du chapitre suivant.

Chapitre II :

*Les outils d'appréciation de la structure
financière d'une entreprise*

Chapitre II : Les outils d'appréciation de la structure financière d'une entreprise

Introduction au chapitre 02

Chaque entreprise a besoin de connaître sa situation financière actuelle et de la comparer à celle des années précédentes pour mettre l'accent sur la prévision du futur. La gestion financière a mis à la disposition des entreprises, quelque soient leurs classifications, tous les moyens qui leur facilitent cette analyse.

Dans cette démarche d'analyse, deux approches se côtoient. L'approche patrimoniale du bilan qui est centrée sur les notions de solvabilité et de liquidité, il s'agit dans ce cas du bilan financier. L'approche fonctionnelle du bilan où l'équilibre financier est dans la conception d'apprécier l'aptitude de l'entreprise à financer ses emplois stables par ses ressources stables.

L'objectif de ce chapitre est d'étudier la structure financière d'une entreprise pour une meilleure présentation de sa réalité économique, cela peut s'effectuer à travers les grandeurs financières en particulier, le fonds de roulement net (FRN), le besoin en fonds de roulement (BFR) et la trésorerie nette (TN) ainsi que l'analyse par les différents ratios.

Chapitre II : Les outils d'appréciation de la structure financière d'une entreprise

Section 01 : L'analyse par l'approche patrimoniale

La méthode patrimoniale privilégie le patrimoine détenu par l'entreprise au moment d'évaluation. C'est une démarche simple qui consiste à étudier systématiquement chacun des actifs et des passifs inscrit au bilan d'une entreprise.

1.1. L'approche patrimoniale

Le bilan financier est établi dans le but d'évaluer le patrimoine de l'entreprise et d'apprécier sa solvabilité à court terme.

Dans ce bilan les rubriques sont fondées sur le critère de liquidité (actif) et d'exigibilité (passif). Ainsi le bilan financier informe les actionnaires et les tiers sur la solvabilité et la liquidité de l'entreprise.

1.1.1. Définition du bilan financier

Selon **BARREAU J et DELAHAYE J**, le bilan financier possède les mêmes postes que le bilan comptable avec retraitements déjà effectués. Il permet à l'analyste de faire une évaluation plus proche de la réalité économique de l'entreprise afin de détecter les éventuelles anomalies qui existent au sein de cette dernière et de prévoir son avenir économique⁴⁷.

1.1.2. Eléments du bilan financier

- Les actifs sont classés selon leur degré de liquidité croissante à partir du haut du bilan. La liquidité est l'aptitude de l'entreprise à transformer plus ou moins rapidement ses actifs en trésorerie⁴⁸. On distinguera :
 - **Les immobilisations et les créances à plus d'un an** constitué des actifs les moins liquides. (Actif immobilisés – pour leur valeur nette et créances à plus d'un an).
 - **Les actifs à moins d'un an ; ils figurent pour leur valeur nette :**
 - Les stocks et en-cours ;
 - Les créances à moins d'un an ;
 - Les disponibilités.
- Les postes du passif sont classés selon leur degré d'exigibilité croissante à partir du haut du bilan. L'exigibilité exprime la capacité de l'entreprise à respecter les dates d'échéances de règlement de ses dettes. On distinguera :

⁴⁷ : BARREAU J et DELAHAYE J, op.cit, p 74.

⁴⁸ : STEPHANY E. « Gestion financière », 2^e édition Economica, Paris, 2000, p118.

Chapitre II : Les outils d'appréciation de la structure financière d'une entreprise

- **Les capitaux permanents** : ils représentent l'ensemble des éléments du passif dont l'échéance est la plus lointaine. Ils comprennent :
 - Les capitaux propres ;
 - Les dettes à plus d'un an d'échéance ;
- **Les dettes à moins d'un an** : Ce groupe rassemble des postes du passif à moins d'un an.

Tableau N° 02 : Les grandes masses du bilan financier

Actifs à plus d'un an : Immobilisation nettes à plus d'un an Créances à plus d'un an	Capitaux permanents : Capitaux propres Dettes à plus d'un an
Actif à moins d'un an : Immobilisations nettes à moins d'un an Stocks Créances à moins d'un an Disponibilités	Dettes à moins d'un an

Source : Stephany E. « Gestion financière », 2^{ème} édition Economica, Paris, 2000, p118

1.1.3. Rôle du bilan financier

Le bilan financier permet :

- D'apprécier la situation financière de l'entreprise dans une optique de liquidation ;
- D'évaluer le patrimoine réel ;
- De déterminer l'équilibre financier, en comparant les différentes masses du bilan classées selon leurs degrés de liquidité ou d'exigibilité, et en observant le degré de couverture du passif exigible par les actifs liquides ;
- D'étudier la solvabilité et la liquidité de l'entreprise ;
- De calculer la marge de sécurité financière de l'entreprise ;
- D'estimer les risques encourus par les créanciers et les associés.

1.1.4. Le passage du bilan comptable au bilan financier

Le passage du bilan comptable au bilan financier passe par des retraitements ou des reclassements qui sont comme suit :

Chapitre II : Les outils d'appréciation de la structure financière d'une entreprise

- ❖ **Les retraitements** : Ils consistent à ajouter dans le bilan des éléments qui ne figurent pas ou à effectuer des calculs sur certains postes.
- ❖ **Les reclassements** : Ils consistent à déplacer les postes du bilan en agrégats significatifs.

1.1.4.1. Les retraitements au niveau de l'actif

- **Valeur immobilisée (VI)** : les (VI) contiennent les investissements, certains stocks et certaines créances qui restent au sein de l'entreprise au-delà d'un an, on distingue les immobilisations incorporelles (fonds de commerce, ...), immobilisations corporelles (terrains, machines, ...) et les immobilisations financières (titres de participation).
 - **Stock outil** : c'est le stock de sécurité qui permet à l'entreprise la continuité de son activité.
 - **Titres de participations** : dans l'état normal, les titres de participation restent plus d'un an dans l'entreprise et elle dégage des bénéfices, ce qui permet de les reclasser dans les valeurs immobilisées, dans le cas de la vente ou de la récupération d'une partie dans la date ne dépasse pas l'année, les titres seront classés dans les valeurs disponibles.
 - **Dépôts et cautionnements versés** : c'est la somme d'argent que l'entreprise paye aux établissements de service et qui reste plus d'un an, mais en contrepartie, elle doit avoir un service.
 - **Clients** : ils sont classés au niveau de l'actif circulant est plus précisément dans les valeurs réalisables dont le montant varie en fonction de type d'activité de l'entreprise. En effet, dans le cas où les clients sont tardés à payer ses dettes, l'entreprise doit leur classés dans les valeurs immobilisées.
- **Actif circulant** : il regroupe les éléments liés au cycle d'exploitation de l'entreprise et qui, vont être consommés au cours de l'exercice. On distingue cinq rubriques qui sont :
 - **Les valeurs d'exploitation (VE)** : elles regroupent tous les éléments de la classe (03) en déduisant la partie du stock permanent. Il s'agit des stocks pour leurs valeurs nettes, tel que les marchandises, matières premières, fournitures, produits finis et semi finis.
 - **Les valeurs réalisables (VR)** : ce sont des créances à court terme. Il s'agit principalement des créances clients, créances d'exploitations et des avances à court terme (les avances fournisseurs et les titres de placement).

Chapitre II : Les outils d'appréciation de la structure financière d'une entreprise

- **Les valeurs disponibles (VD) :** c'est l'ensemble des éléments de la classe (04). Il s'agit des valeurs d'actif les plus liquides que possède l'entreprise, tel que la caisse, la banque...
- **Les titres de placements (valeurs mobilières de placement) :** ils sont considérés comme de quasi-liquidités, ils sont à regrouper pour leur montant net (après déduction de la provision éventuelle), dans les disponibilités. Cependant, si un délai de réalisation est nécessaire, elles sont à rattacher aux créances à moins d'un an.
- **Les effets escomptés non échus :** leur origine se situe au niveau de créances détenues sur les clients. Leur négociation (escompté) en banque a transféré leur propriété au profit de l'endossataire d'où leur sortie du patrimoine de l'entreprise. Or, par principe de solidarité, l'entreprise peut se trouver engagée en cas d'impayé à l'échéance. Par conséquent, ils sont à :
 - Réintégrer dans les créances à moins d'un an (VR).
 - Et à ajouter aux dettes à moins d'un an dans le passif (DCT).

1.1.4.2. Les retraitements au niveau du passif

Le passif est concerné par les retraitements qui s'opèrent sur quelques postes, on cite parmi ces retraitements :

- **Les capitaux permanents :** Ce sont des éléments dans l'échéance à plus d'un an. Ils figurent au haut du bilan dans la partie passive. Ils comprennent :
 - **Les fonds propres (FP) :** Ce sont des ressources propres à l'entreprise (les fonds sociaux, les réserves, les résultats non distribués...).
 - **Les dettes à long et à moyen terme (DLMT) :** Il s'agit des dettes contractées par l'entreprise dont l'échéance est supérieure à un an, tel que les dettes d'investissement, les emprunts, dettes auprès des établissements de crédits sauf les découverts bancaires, les emprunts obligataires, les provisions pour pertes et changes justifiées à plus d'un an.
- **Les dettes à court terme (DCT) :** Ce sont toutes les dettes dans l'échéance est inférieure à un an, ce sont principalement :
 - Les dettes envers les fournisseurs.
 - Les dettes envers les banques.
 - Les dettes fiscales et sociales.
 - Les dettes financières.

Chapitre II : Les outils d'appréciation de la structure financière d'une entreprise

1.1.4.3. Les retraitements hors bilan

On a vu précédemment les retraitements qui se font au niveau de l'actif et au niveau du passif, mais on peut citer aussi d'autres retraitements hors bilan qui sont comme suit :

- **Écarts de réévaluation** : Le retraitement de ces écarts est fait par la différence entre la somme des plus-values et la somme des moins-values. En effets, si sa valeur est positive, il sera ajouté au fonds propres, et si sa valeur est négative il sera déduit (éliminé) des fonds propres.
- **Les provisions pour pertes et charges (PPPC)** : L'entreprise constitue des provisions pour pallier les risques éventuels et anticiper des charges futures. Si elles sont justifiées, elles correspondent donc à un risque réel et sont considérées comme des dettes. Dans le cas contraire, si elles ne sont pas justifiées, elles seront réintégrées dans un compte de résultat de façon ultérieure. Elles sont alors considérées comme des dettes fiscales à court terme, ceci pour le montant provisionné multiplié par le taux d'impôt sur les sociétés, et comme des réserves pour le solde⁴⁹.
- **Les frais préliminaires** : Ce sont des valeurs fictives (actif fictif) qui n'ont pas des valeurs réelles, c'est-à-dire qui n'ont aucun contenu économique. Il s'agit des rubriques correspondant à des charges actives comme les frais d'établissement, frais de recherche et de développement, charges à répartir sur plusieurs exercices et primes de remboursement des obligations, donc ils seront considérés comme des moins-values.
- **Le fonds de commerce** : La valeur comptable du fonds commercial n'est pas significative, car on évalue le fonds du commerce en se fondant sur les prévisions des bénéfices, par prudence cette évaluation ne doit pas figurer sur le bilan financier (on les considère comme des moins-values).
- **Résultat brut** : Il sera soumis à l'impôt sur les bénéfices, et sera classé dans les dettes à court terme.
 - Le résultat distribué dans le court terme est considéré comme dette à court terme ;
 - Le résultat distribué dans le long terme est considéré comme dette à long terme ;
 - Le résultat non distribué sera classé dans les réserves ou dans le compte résultat en instance d'affectation.

⁴⁹ : RADACAL F. « Introduction à l'analyse financière », Paris : Ellipses marketing S.A, 2009, P 32.

Chapitre II : Les outils d'appréciation de la structure financière d'une entreprise

- **Les dividendes :** Ils représentent le bénéfice qui sera distribué par action aux actionnaires, on le classe dans les dettes à court terme.
- **Le crédit-bail :** « C'est un contrat de location des investisseurs d'une durée déterminée avec une promesse d'achat à la fin du contrat, l'entreprise locataire peut acquérir le bien louer ou bien renouveler le contrat avec un loyer réduit ».
 - On l'enregistre dans l'actif (valeur immobilisée avec sa valeur d'origine, le montant des redevances (loyer est déjà payé)) ;
 - On l'enregistre dans le passif (DLMT), avec la valeur des redevances qui restent à payer.

1.1.5. Présentation du bilan financier

Tableau N°03 : Le bilan financier après les retraitements

Actif (degré de liquidité)	Passif (degré d'exigibilité)
Actif à plus d'un an	Passif à plus d'un an
Actif immobilisé net	Capitaux propres
+plus-values latentes +part de l'actif circulant net à plus d'un an (stock outil, créances, ...) +charges constatés d'avance à plus d'un an -moins-values latentes -part de l'actif immobilisé net à moins d'un an -capital souscrit non appelé	+plus-values latentes +comptes courants bloqués +écart de conversion-passif -part d'écart de conversion-actif non couverte par une provision -impôt latent sur subventions d'investissement et provisions réglementées -actif fictif net -moins-values latentes
Postes constituant l'actif net à éliminer : Frais d'établissement Fonds commercial Primes de remboursement des obligations Charges à répartir	Dettes à plus d'un an : +Provisions à plus d'un an +Impôt latent à plus d'un an sur subventions d'investissement et provisions réglementées +Produits constatés d'avance à plus d'un an
Actif à moins d'un an	Passif à moins d'un an
Actif circulant net	Dettes fournisseurs, sociales, fiscales, diverses
-Part de l'actif circulant net 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	+Dettes financières à moins d'un an +Provisions à moins d'un an + Impôt latent à moins d'un an sur subventions d'investissement et provisions réglementées

Chapitre II : Les outils d'appréciation de la structure financière d'une entreprise

+Capital souscrit non appeler	+Effets escomptés non échus
+Part d'écart de conversion actif couvert par une provision	+Produits constatés d'avance à moins d'un an

Source : HURBERT B. « analyse financière », 4^e édition, DUNOD, Paris, 2010, p 25.

L'approche patrimoniale est une véritable boussole pour l'évaluateur qui peut facilement mesurer la valeur réelle créée par l'entreprise. Pour mieux appréhender et mesurer cette valeur en procède de manière complémentaire à une approche fonctionnelle qui serait l'objet de la section suivante.

Section 02 : L'analyse par l'approche fonctionnelle

L'approche fonctionnelle s'intéresse au fonctionnement de l'entreprise dans une perspective de continuité d'exploitation. Le point le plus important dans cette approche est la prise en considération des différents cycles de l'entreprise : le cycle d'investissement, le cycle d'exploitation et le cycle de financement.

2.1. L'approche fonctionnelle

L'analyse fonctionnelle de l'équilibre financier repose sur l'appréciation de la manière dont est assurée la couverture du besoin en fonds de roulement par les ressources stables.

L'approche fonctionnelle repose sur un principe normatif implicite, qui conduit à affirmer que plus le besoin en fonds de roulement est financé par le fonds de roulement (ressources stables), meilleur est censé être assuré l'équilibre financier à long terme de l'entreprise.

2.1.1. Définition du bilan fonctionnel

« Le bilan fonctionnel est établi à partir du bilan comptable d'une entreprise. Il en reprend les données brutes en les réorganisant de manière à mettre en avant la structure financière de la société »⁵⁰.

Un bilan fonctionnel est une forme de bilan dans lequel les emplois et les ressources sont classés par fonction (investissement, financement, exploitation et hors exploitation). On ne parle pas ici d'actifs et de passifs mais d'emplois et de ressources. Son objectif est d'analyser les masses présentes dans un bilan comptable mais sous un autre angle.

En simplifiant à l'extrême, il indique :

⁵⁰ : MELYON G, « Gestion financière », Ed Bréal, France, 2007, P74.

Chapitre II : Les outils d'appréciation de la structure financière d'une entreprise

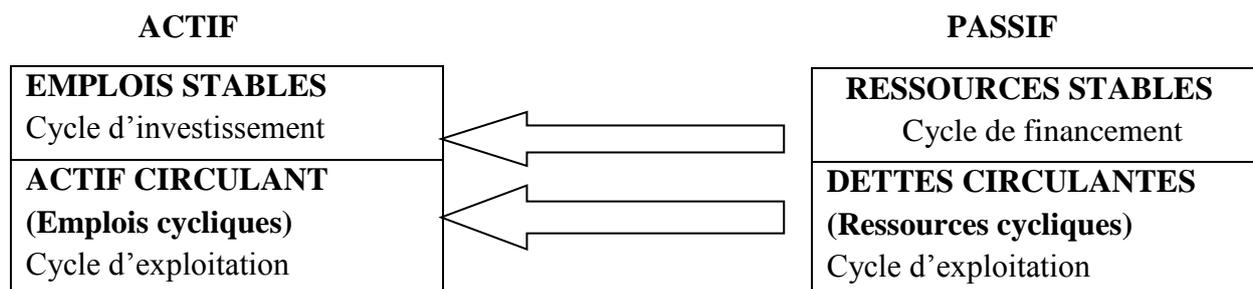
- D'où vient l'argent
- Et à quelles finalités il est employé.

2.1.2. Les grandes masses du bilan fonctionnel

Les emplois et les ressources sont regroupés en quatre grandes masses⁵¹ :

- Les emplois stables (liés aux opérations d'investissement) et les ressources durables (liées aux opérations de financement) ;
- Les emplois et les ressources circulants d'exploitation correspondant aux opérations courantes de l'entreprise ;
- Les emplois et les ressources circulants hors exploitation ne correspondant pas aux opérations courantes de l'entreprise ;
- Les emplois et les ressources circulants de trésorerie résultant des opérations réalisées par l'entreprise.

Figure N°02 : les grandes masses du bilan fonctionnel



Source : conception personnelle d'après MELYON G, « gestion financière », Ed Bréal, France, 2007, P74.

2.1.3. L'utilité du bilan fonctionnel

Le bilan fonctionnel permet d'apprécier la structure financière de l'entreprise, d'évaluer ses besoins et les ressources dont elle dispose, afin de calculer sa marge de sécurité financière. Il permet aussi d'apprécier la rentabilité de l'entreprise en calculant le besoin en fonds de roulement, la trésorerie ainsi que les ratios de rotation.

L'objectif est donc multiple :

- Visualiser les équilibres fondamentaux ;
- Calculer les agrégats de l'équilibre du bilan ;
- Vérifier le niveau d'endettement et d'autonomie financière de l'entreprise ;

⁵¹ : MELYON G, « Gestion financière », Ed Bréal, France, 2007, p76

Chapitre II : Les outils d'appréciation de la structure financière d'une entreprise

- Evaluer les capitaux nécessaires à l'activité ;
- Adapter le bilan à la structure du tableau de financement.

2.1.4. Le passage du bilan comptable au bilan fonctionnel : retraitement

Afin de réaliser l'analyse fonctionnelle du bilan, certaines rubriques du bilan comptable doivent faire l'objet de reclassements ou de retraitements selon les informations complémentaires fournies en annexes.

2.1.4.1. Rubriques de l'actif

a) Amortissements, dépréciations et provisions pour dépréciation :

- Total à éliminer de l'actif (immobilisations en valeurs brutes) ;
- À reporter dans les capitaux propres au passif (autofinancement).

b) Poste « Capital souscrit non appelé » (fraction du capital social non appelé) :

- À éliminer de l'actif ;
- À déduire des Capitaux Propres.

c) Charges à répartir sur plusieurs exercices :

- À faire disparaître des régularisations d'actif ;
- Retranchées des capitaux propres au passif.

d) Ecarts de conversion ACTIF (cas diminution de créances) :

- À faire disparaître de l'actif,
- À ajouter à l'actif d'exploitation (afin de neutraliser les pertes latentes de change sur créances et de revenir à la situation initiale).

e) Ecarts de conversion ACTIF (cas d'augmentation de dettes) :

- À faire disparaître de l'actif,
- À déduire des dettes d'exploitation (afin de neutraliser les pertes latentes).

f) Intérêts courus sur prêts (non échus) :

- À déduire des immobilisations financières,
- À ajouter à l'actif hors exploitation.

g) Stock outil ou stock minimum:

- À déduire de l'actif circulant.
- À ajoute à l'actif immobilisé.

Chapitre II : Les outils d'appréciation de la structure financière d'une entreprise

2.1.4.2. Rubriques du passif

a) Concours Bancaires Courants :

- Déduire des « Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit » ;
- À transférer en trésorerie passive.

b) Soldes Crédeurs de banque :

- Déduire des « Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit » ;
- À transférer en trésorerie passive.

c) Ecarts de conversion PASSIF (cas d'augmentation de créances) :

- À faire disparaître du passif ;
- À déduire de l'actif d'exploitation (afin de neutraliser les gains latents de change sur créances et de revenir à la situation initiale).

d) Ecarts de conversion PASSIF (cas de diminution de dettes) :

- À faire disparaître du passif ;
- À ajouter aux dettes d'exploitation (afin de neutraliser les gains latents de change sur dettes et de revenir à la situation initiale).

e) Provisions pour risques et charges : (voir informations éventuelles en annexes) :

- Si elles ne sont pas justifiées : à transférer dans les ressources stables car elles sont considérées comme des réserves occultes.
- Si elles sont justifiées : à transférer selon leur nature : dettes d'exploitation, ou les dettes hors exploitation.

f) Intérêts courus non échus (ICNE) sur emprunts :

- À déduire des « emprunts et dettes . . . »,
- À ajouter aux dettes hors exploitation.

g) Comptes courants d'associés :

Ils doivent être placés selon leur degré d'exigibilité :

- Soit dans des capitaux propres (ressources stables),
- Soit dans les dettes hors exploitation,
- Soit dans la trésorerie passive.

2.1.4.3. Eléments ou engagements hors bilan

a) Effets Escomptés Non Echus (E.E.N.E) :

- À ajouter aux créances dans l'actif d'exploitation,

Chapitre II : Les outils d'appréciation de la structure financière d'une entreprise

- À ajouter à la trésorerie passive.

b) Engagements hors bilan en matière de Crédit-bail (mobilier et immobilier) :

- Valeurs d'origine des biens en crédit-bail : à ajouter aux emplois stables immobilisés.
- Cumuls des amortissements des biens en crédit-bail : à ajouter aux capitaux propres en ressources stables⁵².

2.1.5. Présentation du bilan fonctionnel

Le tableau ci-dessous représente le bilan fonctionnel

Tableau N°04 : Présentation du bilan fonctionnel

EMPLOIS	RESSOURCES
-Capital souscrit non appelé. Emplois stables (valeurs brutes) Immobilisations incorporelles Immobilisations corporelles +Valeur d'origine des biens en crédit-bail +Stock outil -Charges à répartir Immobilisations financières -Intérêts courus non échus sur prêts +/- Ecart de conversion sur prêts -Ecart de réévaluation	Capitaux propres : Capital Réserves Résultat de l'exercice Report à nouveau -Capital souscrit non appelé. + amortissements (dont biens en crédit-bail), dépréciations et provisions +Provision réglementées, provisions pour risques et charges non justifiées +Subvention d'investissement cumulé des biens en Crédit-bail DETTES FINANCIERES Emprunt et dettes auprès des établissements de crédits Emprunts obligataires -Primes de remboursement des obligations Autres emprunts Emprunts et dettes financières divers +/- Ecart de conversion sur emprunts -Concours bancaires courant -Soldes créditeurs de banque +Valeur nette des biens en crédit-bail
Total 1	Total 1
ACTIF D'EXPLOITATION (VALEUR BRUTE) Stocks + avances et acomptes versées Créances clients et comptes rattachés	PASSIF D'EXPLOITATION Fournisseurs et comptes rattachés +les écarts de conversion-passif : Diminution dettes

⁵²: LANGLOIS G et all, « Gestion financière », Ed Foucher, Paris, 2005, P 32-33.

Chapitre II : Les outils d'appréciation de la structure financière d'une entreprise

+les écarts de conversions-actif : diminution créances -les écarts de conversions-passif : Augmentation créances + les charges constatées d'avance d'exploitation Autres créances d'exploitation +effets escomptés non échus	-les écarts de conversion-actif : augmentation dettes Dettes fiscales et sociales + les produits constatés d'avances d'exploitation Autres dettes d'exploitation Avances et acomptes reçus
Total 2	Total 2
ACTIF HORS EXPLOITATION Valeurs mobilières de placement +les intérêts courus non échus sur prêts + les charges constatées d'avance hors exploitation Autres créances hors exploitation (créances sur cession d'immobilisations) +actionnaire capital souscrit non versé	PASSIF HORS EXPLOITATION Dettes intérêts courus non échus sur emprunts +les produits constatés d'avances hors exploitation Dettes d'impôt sur les sociétés Dividendes à payer Autres dettes hors exploitation
Total 3	Total 3
TRESORERIE ACTIVE Disponibilité VMP (si liquides)	TRESORERIE PASSIVE Soldes créditeurs de banque Concours bancaires courants Effets escomptés non échus
Total 4	Total 4
-charges constatées d'avance - les primes de remboursement des obligations - les charges à répartir - les écarts de conversions – actif	-produits constatés d'avance -les écarts de conversions- passif

Source : WIART L. « gestion financière », 2^e édition, Paris, 2009, p 05.

2.2. Notion d'équilibre financier

L'équilibre financier d'une entreprise est fonction de la cohérence qui existe entre ses emplois et ses ressources. Cette cohérence détermine en effet sa solvabilité et sa liquidité.

L'équilibre financier est apprécié traditionnellement par l'étude de la relation entre le fonds de roulement(FR), le besoin en fonds de roulement(BFR) et la trésorerie nette(TN).

2.2.1. Fonds de roulement net global

Le fonds de roulement constitue une garantie de liquidité de l'entreprise. Plus est important, plus grande est cette garantie.

Chapitre II : Les outils d'appréciation de la structure financière d'une entreprise

2.2.1.1. Définition

Le fonds de roulement net global, égal à la différence entre les capitaux permanents et les immobilisations nettes (y compris les autres valeurs immobilisées) représente l'aptitude de l'entreprise à financer son cycle d'exploitation par des capitaux stables⁵³.

Le fonds de roulement net global constitue une garantie pour l'entreprise. Plus il est important, plus grande est cette garantie.

2.2.1.2. Calcul du FRNG

Il existe deux méthodes de calcul de FRNG⁵⁴:

- **Par le haut du bilan**

$$\text{Fonds de roulement net global} = \text{ressources stables} - \text{emplois stables}$$

- **Par le bas du bilan**

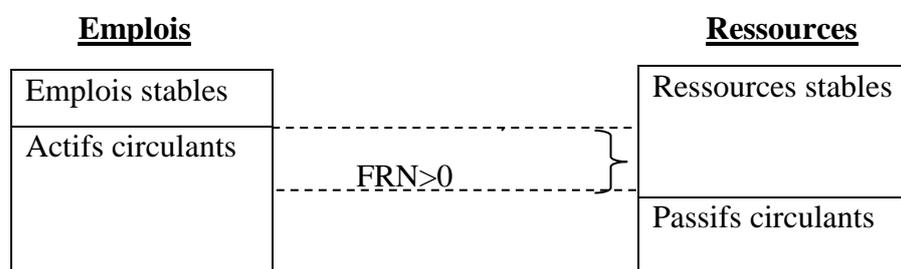
$$\text{Fonds de roulement net global} = \text{actifs circulants} - \text{passifs circulants}$$

2.2.1.3. Différentes situations du fonds de roulement net global

Il existe trois (03) situations :

- **FRNG > 0** : L'entreprise dispose donc d'une marge de sécurité pour financer son activité. C'est-à-dire un excédent des ressources stables mises à la disposition de l'entreprise après avoir financé les emplois stables.

Figure N°03 : Présentation du fonds de roulement net global positif



Source : Conception personnelle

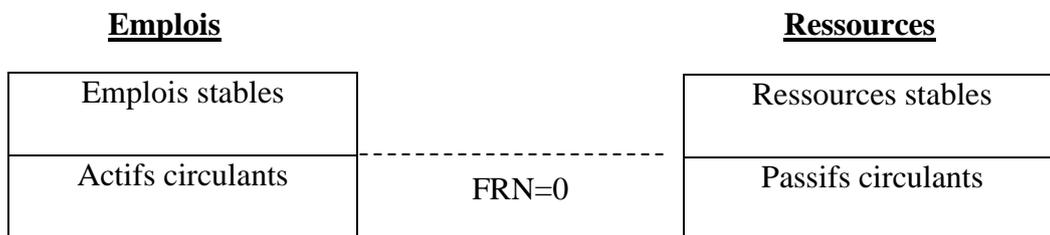
⁵³ : VIZZAVONA P, 2004, « Gestion financière », 9^{ème} édition, Alger, 85.

⁵⁴ : MELYONG G, op.cit, P84.

Chapitre II : Les outils d'appréciation de la structure financière d'une entreprise

- **FRN=0** : Situation de l'équilibre financier minimum, c'est-à-dire les ressources stables couvrent en totalité les emplois stables.

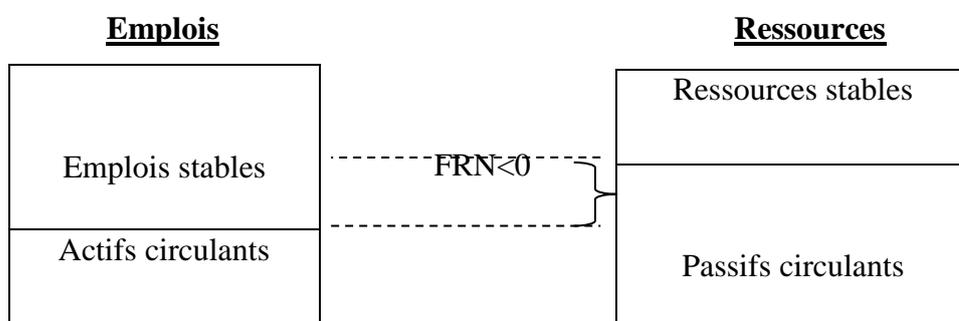
Figure N°04 : Présentation de fonds de roulement net global nul



Source : conception personnelle

- **FRN<0** : les ressources stables ne suffisent pas à financer les emplois stables, c'est-à-dire l'entreprise doit trouver d'autres moyens pour financer sa trésorerie à l'exemple des découverts bancaires, allongement du délai de paiement des fournisseurs, diminution des délais de paiement accordés aux clients.

Figure N°05 : Présentation du fonds de roulement net global négatif



Source : conception personnelle

2.2.1.4. L'intérêt du fonds de roulement

- Le fonds de roulement est un indicateur financier qui permet de vérifier un certain équilibre financier et notamment que les actifs soient financés par les ressources à long terme.

- Il est en général calculé à l'occasion d'une création ou d'une reprise d'entreprise.
- Il représente une marge de sécurité financière (quand il est positif) permettant à l'entreprise de faire face aux décalages survenus au niveau des actifs circulants ainsi d'assurer la pérennité de l'équilibre de sa structure financière.

Chapitre II : Les outils d'appréciation de la structure financière d'une entreprise

• L'existence d'un fonds de roulement positif permet de porter un jugement favorable sur la situation économique de l'entreprise, et faire face aux différents risques éventuels pouvant affecter la réalisation des éléments patrimoniaux au moins d'un an.

2.2.2. Besoin en fonds de roulement

Le besoin en fonds de roulement est un indicateur très important pour les entreprises. Il représente les besoins de financement à court terme d'une entreprise résultant des décalages des flux de trésorerie correspondant aux encaissements et aux décaissements liés à l'activité opérationnelle.

2.2.2.1. Définition

Le BFR est défini à partir de la comparaison entre « emplois cycliques » et « ressources cycliques ». Une analyse plus fine peut conduire à rechercher une identification rigoureuse des éléments strictement liés à l'exploitation et ceux qui sont rattachés à l'exploitation de façon moins étroite.

- **Emplois cycliques** : composés de tous les éléments d'actifs qui n'ont pas vocation à rester durablement dans l'entreprise du fait leur destination ou de leur nature. Il s'agit donc d'actifs qui sont transformés ou absorbés au cours d'un même cycle de production ou d'exploitation.
- **Ressources cycliques** : correspondent à l'ensemble des dettes de l'entreprise. Il est principalement constitué des dettes non financières (dettes fournisseurs, fiscales et sociales ex : taxes et impôts, TVA).

« Le besoin en fonds de roulement est la partie des emplois d'exploitation qui n'est pas assurée par les ressources d'exploitation, autrement dit il est la différence entre le besoin de financement du cycle d'exploitation et les ressources de financement du cycle d'exploitation »⁵⁵.

On peut aussi, si nécessaire distinguer le BFR liées à l'exploitation et le BFR provenant du hors exploitation ; on a donc⁵⁶:

BFRE = actifs circulant d'exploitation – dettes d'exploitation

BFRHE = actifs circulant hors exploitation – dettes hors exploitation

⁵⁵ : ALFONSI G, GRANDJEAN P. « Pratique de gestion et d'analyse financières », Ed d'organisation, Paris, 1984, p63.

⁵⁶ : BERNET-ROLLAND L, « Pratique de l'analyse financière », éd Dunod, Paris, 2009, P 112-113.

Chapitre II : Les outils d'appréciation de la structure financière d'une entreprise

2.2.2.2. Le calcul du besoin en fonds de roulement (BFR)

Le BFR est composé du besoin en fonds de roulement d'exploitation (BFRE) et le besoin en fonds de roulement hors exploitation (BFRHE).

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

Il existe une autre méthode de calcul du BFR :

- **1^{er} cas : L'existence des concours bancaires.**

$$\text{BFR} = (\text{VE} + \text{VR}) - (\text{DCT} - \text{Concours Bancaires}).$$

Source : Alain Chareles-Josiane van Ingelgom, « analyse financière », Ed Klwer Bruxelles, 2003.

- **2^{ème} cas : Non existence des concours bancaires.**

$$\text{BFR} = (\text{VE} + \text{VR}) - \text{dettes à court terme.}$$

Source : Alain Chareles-Josiane van Ingelgom, « Analyse financière », Ed Klwer Bruxelles, 2003.

2.2.2.3. Les différentes situations du besoin en fonds de roulement

Le besoin en fonds de roulement varie, constamment sous effet des opérations courantes dans l'entreprise, de la saisonnalité de la croissance mais également de la récession de l'activité.

Donc le besoin en fonds de roulement met l'entreprise face à trois cas, qui sont les suivants⁵⁷ :

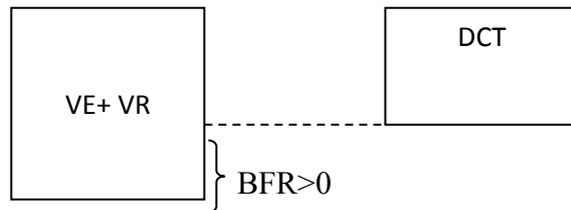
- **Situation N°1 : BFR > 0**

Il y'a un manque de ressources cycliques vis-à-vis des besoins cycliques, si cette situation persiste et l'entreprise ne dégage pas des ressources permanentes on parle alors d'un équilibre à court terme.

⁵⁷ : CORHAY A. et all, op.cit, p 71.

Chapitre II : Les outils d'appréciation de la structure financière d'une entreprise

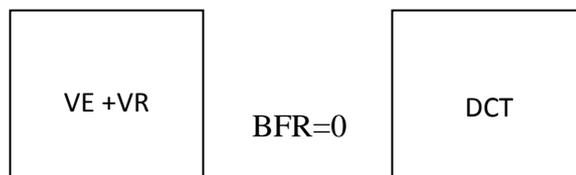
Figure N°06 : La schématisation du besoin en fonds de roulement positif



- **Situation N°2 : BFR = 0**

Cette situation exprime le juste équilibre à court terme c'est-à-dire l'entreprise n'a pas de besoin à financer car les emplois cycliques égaux avec les ressources cycliques.

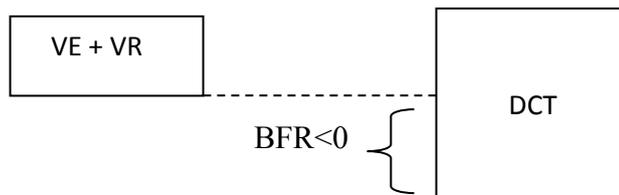
Figure N°07 : La schématisation du besoin en fonds de roulement nul



- **Situation N°3 : BFR < 0**

Il y'a un déséquilibre à court terme car tous les besoins cycliques ne représentent qu'une partie des ressources cycliques.

Figure N°08 : La schématisation du besoin en fonds de roulement négatif



2.2.3. Etude de la trésorerie nette

Toutes les opérations réalisées par l'entreprise se traduisent par une entrée ou sortie de trésorerie qu'il s'agisse d'opération d'exploitation, d'investissement ou de financement.

Donc la trésorerie joue un rôle fondamental dans l'entreprise. Elle vérifie l'équilibre financier à court terme.

2.2.3.1. Définition

«La trésorerie de l'entreprise se définit comme l'ensemble des actifs rapidement transformable en liquidité pour le règlement des dettes à court terme. Le concept de trésorerie

Chapitre II : Les outils d'appréciation de la structure financière d'une entreprise

correspond à la nécessité d'éviter la cessation de paiement qui souvent conduit à la liquidation des biens ou un règlement judiciaire »⁵⁸.

2.2.3.2. Le calcul de la trésorerie nette

La trésorerie représente la différence entre les disponibilités (trésorerie d'actif) et concours bancaires (trésorerie du passif).

Donc :

Trésorerie = disponibilités – concours bancaires

Source : GINGLINGER E, « Gestion financière de l'entreprise », Ed Dalloz 1991, Paris, p102.

Ou bien :

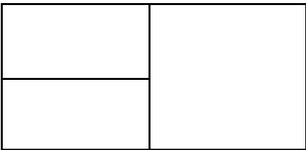
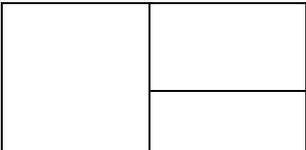
Trésorerie = Trésorerie active - Trésorerie passive
--

Source : BERNET-ROLLANDE Luc, « Pratique de l'analyse financière », Ed Dunod, paris, 2009, p115.

2.2.3.3. Les différentes situations de la trésorerie

Trois cas peuvent être présents, quant à l'interprétation de la trésorerie nette.

Tableau N°5 : Représentation des différentes situations de la trésorerie nette

Situations de trésorerie	Relations	Commentaires
Trésorerie positive	$FRNG > BFR$ Actif de trésorerie > passif de trésorerie 	Le FRNG finance intégralement le besoin en fonds de roulement. L'excédent de FRNG constitue la trésorerie positive. Si cette situation se perpétue, il faut veiller à ce que la trésorerie positive ne soit pas excessive et envisager des placements rémunérateurs.
Trésorerie négative	$FRNG < BFR$ Actif de trésorerie < passif de trésorerie 	Le FRNG est insuffisant pour financer le BFR en totalité. Une partie est couverte par des crédits bancaires. Cette situation est courante. Si elle se prolonge, il faut vérifier que les utilisations de concours bancaires

⁵⁸ : POLOY ROUL D. « Techniques quantitatives de gestion tome II », Ed DUNOD, 1986, p 28.

Chapitre II : Les outils d'appréciation de la structure financière d'une entreprise

		n'augmentent pas régulièrement dans le temps. L'entreprise serait alors dépendante des banques et son risque de défaillance augmenterait.
Trésorerie nulle	$\text{FRNG} = \text{BFR}$ Actif de trésorerie = passif de trésorerie <div style="border: 1px solid black; width: 150px; height: 40px; margin: 0 auto; display: flex; justify-content: space-around;"> <div style="width: 45%;"></div> <div style="width: 45%;"></div> </div>	Dans ce cas, les ressources financières de l'entreprise suffisent juste à satisfaire ses besoins d'exploitation (le FRNG est égal au BFR). La situation de l'entreprise est équilibrée mais celle-ci ne dispose d'aucune réserve pour financer un surplus de dépenses que ce soit en termes d'investissement ou d'exploitation.

Source : Conception personnelle d'après AYTAC B et MANDOU C, « Investissement et financement de l'entreprise », Ed De Boeck, Paris, octobre 2015, p 161.

2.2.3.4. L'utilité de la trésorerie nette

Dans les PME, le plus souvent la trésorerie nette est négative ; elle représente la contribution des banques au financement des besoins courants de l'entreprise, le besoin en fonds de roulement étant financé pour une partie par des ressources stables (le fonds de roulement) et pour le solde par des ressources plus volatiles (la trésorerie passive).

La trésorerie nette (TN), de même que le besoin en fonds de roulement (BFR) et le fonds de roulement (FR) doivent être exprimés avec leur signe (trésorerie nette positive ou négative). Il y'a donc une liaison fondamentale entre BFR, FR et TN.

Trésorerie nette = Fonds de roulement net – Besoin en Fonds de Roulement

On a une trésorerie nette déficitaire si $\text{FR} < \text{BFR}$

On a une trésorerie nette excédentaire si $\text{FR} > \text{BFR}$

Source : BERNET-ROLLANDE L. « Pratique de l'analyse financière », Edition Dunod, paris, 2009, p115

Cette égalité est vérifiée quelle que soit la situation de l'entreprise en matière de FRN, BFR et TN.

Chapitre II : Les outils d'appréciation de la structure financière d'une entreprise

Le bilan fonctionnel retrace les différents cycles qui ponctuent la vie d'une entreprise : le cycle d'investissement, le cycle de financement et le cycle d'exploitation. A travers cette analyse, le manager peut mettre en évidence les équilibres financiers de son entreprise. Pour bien exprimer la solidité de la structure financière de cette dernière, il doit procéder à l'analyse de certains ratios dont elle sera l'objet de la section suivante.

Section 03 : Analyse par les ratios

Les ratios sont des rapports entre des données chiffrées qui permettent aux gestionnaires, mais aussi aux analystes externes (actionnaires...), de faire des rapprochements et de porter des jugements sur des aspects essentiels de la vie de l'entreprise (activité, productivité, structure économique et financière...) ⁵⁹. Ils permettent aussi :

- Une mesure synthétique de la structure financière et des performances de l'entreprise.
- Des comparaisons de la situation actuelle avec des entreprises ayant la même activité ⁶⁰.

3.1. Les ratios de structure financière

Les ratios de structure analysent principalement les grandes masses du haut du bilan. Ils expriment les conditions dans lesquelles l'entreprise assure son équilibre financier.

3.1.1. Ratio de couverture des emplois stables par les ressources stables

3.1.1.1. Définition

Le ratio de couverture des emplois stables par les ressources stables mesure le taux de couverture des actifs détenus à long terme par des passifs ayant le même horizon.

Lorsque ce ratio est >1, cela suppose que le fonds de roulement net global est positif.

Dans cette hypothèse, les immobilisations sont financées par les ressources stables, ce qui signifie que l'équilibre structurel de l'entreprise est respecté ⁶¹.

3.1.1.2. Calcul

$$\text{Ratio de couverture} = \frac{\text{Ressources stables}}{\text{Emplois stables}}$$

⁵⁹ : CHARLES H. et JEAN Y, op.cit, p89.

⁶⁰ : CHRISTIAN et MIREILLE Z. « Gestion financière », 6^{ème} édition, DUNOD, Paris, 2004, p 114.

⁶¹ : MELYON G, op.cit, P160.

Chapitre II : Les outils d'appréciation de la structure financière d'une entreprise

3.1.2. Le ratio d'indépendance financière

3.1.2.1. Définition

Ce ratio mesure le degré de dépendance de l'entreprise vis-à-vis des prêteurs de fonds. Il permet d'évaluer les possibilités d'emprunter à nouveau pour l'entreprise.

Il doit normalement être inférieur à 1, ce qui signifie que les dettes sont couvertes par les ressources propres de l'entreprise⁶².

3.1.2.2. Calcul

$$\text{Ratio d'indépendance financière} = \frac{\text{Endettement financier}}{\text{Capitaux propres}}$$

3.2. Ratio de solvabilité

3.2.1. Définition

Le ratio de solvabilité permet d'apprécier le degré du risque financier et sert également de base à l'analyse financière pour estimer le financement qui sera nécessaire et des conditions dont il faudra l'assortir⁶³.

Il mesure la capacité de l'entreprise à faire face à ses dettes à court et à long terme. Il doit être supérieur ou égal à 1, car en cas de faillite ou de liquidation, l'entreprise peut payer ses dettes par la vente de ses actifs comme dernière solution.

3.2.2. Calcul

$$\text{Ratio de solvabilité générale} = \frac{\text{total actif}}{\text{total dettes}}$$

3.3. Les ratios de liquidité

Les ratios de liquidité mesurent l'aptitude de l'entreprise à transformer ses actifs circulants en liquidités afin de faire face aux dettes à court terme. Ils sont établis dans le cadre d'une analyse liquidité-exigibilité⁶⁴.

3.3.1. Liquidité générale

3.3.1.1. Définition

Le ratio de liquidité générale est un indicateur de la liquidité d'une entreprise ou d'un particulier et de sa capacité à rembourser ses dettes à court terme.

⁶² : MELYON G, op.cit, p 160.

⁶³ : REDJEMN, « Méthodes d'analyse financière », Ed Dar-El-Ouloum, Alger, 2005, p93.

⁶⁴ : MELYON G, op.cit, p162-163.

Chapitre II : Les outils d'appréciation de la structure financière d'une entreprise

Lorsque ce ratio est > 1 , cela suppose un fonds de roulement net global positif. Ce ratio est suffisant pour assurer une bonne solvabilité à court terme. Il signifie que l'entreprise dispose d'une marge de sécurité satisfaisante.

3.3.1.2. Calcul

$$\text{Ratio de liquidité générale} = \frac{\text{Actif circulant}}{\text{Passif circulant}}$$

3.3.2. Liquidité réduite

3.3.2.1. Définition

Ce ratio fluctue en fonction du montant des crédits accordés aux clients et les crédits obtenus des fournisseurs. Toute augmentation de ce ratio dans le temps laisse présager une amélioration de la situation. Toute diminution indique une détérioration.

3.3.2.2. Calcul

$$\text{Ratio} = \frac{\text{Actif circulant(hors stock)}}{\text{passif circulant}}$$

3.3.3. Liquidité immédiate

3.3.3.1. Définition

Ce ratio exprime la couverture des dettes à court terme par les disponibilités. Sa signification est très éphémère.

3.3.3.2. Calcul

$$\text{Ratio de liquidité immédiate} = \frac{\text{Disponibilité}}{\text{passif circulant}}$$

3.4. Les ratios de rotation

Les ratios de rotation constituent l'un des points clés du diagnostic financier. Ils mesurent la rotation des composantes principales du besoin en fonds de roulement d'exploitation (stocks, créances clients et dettes fournisseurs)⁶⁵.

3.4.1. Délai de rotation des stocks

3.4.1.1. Définition

C'est la durée en jours de stationnement des stocks dans l'entreprise entre leur achat et leur revente. Toute diminution de ces durées de stationnement constitue un allègement du besoin en financement d'exploitation (mesuré par le BFR).

⁶⁵ : MELYON G, op. Cit, p 164.

Chapitre II : Les outils d'appréciation de la structure financière d'une entreprise

3.4.1.2. Calcul

- Pour les marchandises

$$\text{Ratio} = \frac{\text{Stock moyen de marchandise} \times 360}{\text{Coût d'achat de marchandises vendues}}$$

$$\text{Stock moyen de marchandise} = \frac{\text{stock initial} + \text{stock final de marchandises}}{2}$$

- Pour les matières et fournitures

$$\text{Ratio} = \frac{\text{Stock moyen de matières et fournitures} \times 360}{\text{Coût d'achat des matières consommées}}$$

3.4.2. Délai de règlement des clients

3.4.2.1. Définition

Ce ratio mesure la durée moyenne des crédits accordés par l'entreprise à ces clients, et par définition, le délai moyen de paiement de ces derniers⁶⁶.

3.4.2.2. Calcul

$$\text{Ratio} = \frac{\text{créances clients} + \text{EENE} \times 360}{\text{Chiffre d'affaires annuel TTC}}$$

3.4.3. Délai de règlement aux fournisseurs

3.4.3.1. Définition

Ce ratio permet de connaître le nombre moyen de jours crédit accordés à l'entreprise par ses fournisseurs, et d'estimer le degré de rentabilité de l'exploitation.

3.4.3.2. Calcul

$$\text{Ratio} = \frac{\text{dettes fournisseurs} \times 360}{\text{achats et services extérieurs TTC}}$$

La présente section a été le canal par laquelle nous avons traité les différents outils d'appréciation de la structure financière de l'entreprise. L'étude de cette dernière a pour objet de mesurer le degré d'adaptation des ressources aux emplois.

⁶⁶ : CABY, J et KOEHL J. « Analyse financière », Darios et Pearson Education, Paris, 2003/2006, p 158.

Chapitre II : Les outils d'appréciation de la structure financière d'une entreprise

Conclusion au chapitre 02

A l'issu de cette étude, nous serons capables de poser un diagnostic sur la santé financière de l'entreprise ainsi que ses choix financiers et ses stratégies, ceci par la mise en œuvre des principaux outils d'appréciation.

Pour se faire, nous avons opté l'analyse des deux approches du bilan. D'une part, nous avons étudié en détail la conception patrimoniale du bilan qui est indissociable des notions de liquidité de l'actif et d'exigibilité du passif.

D'autre part, l'analyse fonctionnelle du bilan nous a permis d'appréhender le fonctionnement de l'entreprise en termes d'emplois (utilisation des capitaux investis) et de ressources (origine des capitaux investis) en fonction des cycles d'opérations : le cycle d'investissement, le cycle d'exploitation et le cycle de financement.

Ensuite, le principe de l'équilibre financier est que les emplois stables doivent être financés par les ressources stables alors que les actifs circulants doivent l'être par des dettes à court terme.

Enfin, l'analyse par les différents ratios peut être exploitée afin d'apprécier la situation de l'entreprise, son évolution où encore pour réaliser des comparaisons sur plusieurs exercices.

Chapitre III :

*Etude de la rentabilité de l'entreprise et sa
relation avec sa structure financière*

Chapitre III : Etude de la rentabilité de l'entreprise et sa relation avec sa structure financière

Introduction au chapitre 03

L'objectif de toute entreprise est d'être rentable. Tout investissement et tout financement de ses activités repose sur la perspective d'une certaine rentabilité future. Ainsi, les services compétents de l'entreprise doivent évaluer la rentabilité des opérations envisagées.

L'étude de la rentabilité est le rôle principal assigné au contrôle de gestion, elle doit être régulièrement suivie au cours de la vie de l'entreprise. Autrement dit, tous les partenaires ont les yeux fixés sur la rentabilité pour continuer à collaborer avec elle. Notons qu'il existe plusieurs types de rentabilité (financière, économique, ...).

L'appréciation de cette rentabilité se fait par plusieurs moyens à savoir les soldes intermédiaires de gestion qui sont mis en évidence dans l'objectif d'étudier l'origine du résultat de l'entreprise et d'analyser sa composition, la capacité d'autofinancement ainsi que les ratios de rentabilité qui permettent de mesurer son aptitude à dégager un profit et les moyens mis en œuvre pour l'obtenir.

Chapitre III : Etude de la rentabilité de l'entreprise et sa relation avec sa structure financière

Section 01 : Concepts généraux de la rentabilité

L'analyse de la rentabilité de l'entreprise repose directement sur les données du compte de résultat. Elle consiste à s'interroger sur les résultats dégagés par l'activité globale de l'entreprise. Il s'agira donc de procéder à une analyse quantitative de l'activité. A cet effet l'entreprise dispose de plusieurs outils lui permettant d'effectuer cette analyse tels que les soldes intermédiaires de gestion et la capacité d'autofinancement.

1.1 La rentabilité

La rentabilité d'une entreprise est sa capacité à maintenir et à rémunérer les fonds mis à sa disposition.

La rentabilité est le rapport entre un résultat obtenu et les moyens en capital mis en œuvre pour l'atteindre. La distinction entre le capital économique et le capital financier fonde les notions de la rentabilité économique et de la rentabilité financière, ainsi que tous les mécanismes de l'effet de levier⁶⁷.

La rentabilité représente l'évaluation de la performance de ressources investies par les apporteurs de capitaux. C'est-à-dire s'il n'y a pas de capitaux investis, il n'y a pas de rentabilité.

Ces définitions font référence à deux autres notions : l'efficacité et l'efficience⁶⁸.

- **L'efficacité** : on peut définir l'efficacité comme le rapport entre les résultats atteints par un système et les objectifs visés. De ce fait plus les résultats seront proches des objectifs plus le système sera efficace.

$$\text{Efficacité} = \text{résultats atteints} / \text{objectifs visés}$$

- **L'efficience** : l'efficience exprime le rapport entre les résultats atteints et les moyens engagés pour les atteindre. En d'autres termes, l'efficience s'intéresse à la quantité des facteurs utilisés pour atteindre les objectifs (nombre d'heures machines, coût des consommations intermédiaires rentrant dans la production, ...etc.).

$$\text{Efficience} = \text{résultats atteints} / \text{moyens mis en œuvre}$$

⁶⁷ : GINGLINGER E, « Gestion financière de l'entreprise », Ed Dalloz, Paris, 1991, p25.

⁶⁸ : MAHE H. de Boisonelle, « Dictionnaire de gestion », Ed ECONOMICA, Paris, 1998, p138-139.

Chapitre III : Etude de la rentabilité de l'entreprise et sa relation avec sa structure financière

La rentabilité ne doit pas être confondue avec la profitabilité, qui renvoie plus à la notion de marge par rapport au chiffre d'affaires.

1.2 Les types de la rentabilité

On distingue plusieurs types de rentabilité :

1.2.1. La rentabilité économique

La rentabilité économique mesure la rentabilité des actifs investis dans l'entreprise c'est à dire elle permet de rémunérer les capitaux investis dans celle-ci.

1.2.1.1. Définition

Il s'agit d'exprimer le taux de rémunération de l'ensemble des ressources utilisées par l'entreprise, quelles qu'en soient les origines, fonds propres ou empruntés, à court ou à long terme. C'est la rémunération du capital investi, mesuré par l'actif total, qui est considérée⁶⁹.

Selon **SELMER Caroline**, la rentabilité économique mesure la profitabilité des capitaux employés. Les industries très consommatrices en capitaux auront un ratio faible ; celles utilisant peu de capitaux auront un ratio élevé. Il est très utile de comparer des entreprises dans le même secteur économique⁷⁰.

1.2.1.2. Calcul

Le calcul de la rentabilité économique s'obtient en mettant les résultats générés par l'activité de la société au regard des moyens engagés dans ce but.

$$\text{La rentabilité économique} = \frac{\text{résultat d'exploitation}}{\text{les fonds propres} + \text{les dettes à long terme}}$$

a) La décomposition du taux de rentabilité économique

Dans le cas où l'entreprise ne perçoit pas de produits financiers et ne possède pas des immobilisations financières significatives, la rentabilité économique se calcul comme suit⁷¹ :

$$\text{Re} = \frac{\text{résultat d'exploitation}}{\text{actif économique}} = \frac{\text{résultat d'exploitation}}{\text{chiffre d'affaires}} \times \frac{\text{chiffre d'affaires}}{\text{actif économique}}$$

Ce taux découle de deux ratios :

⁶⁹ : GINGLINGER E, op.cit, p26.

⁷⁰ : SELMER C, « La boîte à outils du responsable financier », Ed DUNOD, Paris, 2008, P54

⁷¹ : DE LA BRUSLERIE H, « Analyse financière », Ed DUNOD, Paris, 2010, p194.

Chapitre III : Etude de la rentabilité de l'entreprise et sa relation avec sa structure financière

- **Taux de marge économique** : le ratio résultat économique après impôt sur le chiffre d'affaires représente un indicateur de profitabilité. Plus ce taux est élevé, plus l'entreprise est rentable.
- **Taux de rotation de l'actif économique** : le ratio chiffre d'affaires sur l'actif économique constitue un indicateur de rotation des capitaux investis, permettant de juger le niveau de l'activité par rapport aux capitaux investis. L'interprétation à laquelle il conduit est de nature productiviste. L'entreprise est d'autant plus productive que le niveau d'activité atteint est important pour un montant des capitaux investis donnés.

Une société peut améliorer cette rentabilité économique en cherchant à augmenter ses recettes et à diminuer ses charges.

La rentabilité peut être améliorée de trois façons :

- En augmentant la marge réalisée sur chaque produit à volume de ventes constant.
- En augmentant le montant des ventes, c'est-à-dire la rotation à marge unitaire constante.
- En combinant l'augmentation des marges et celle des volumes de ventes.

1.2.2. La rentabilité financière

La finalité de l'entreprise est d'offrir une bonne rentabilité à ses actionnaires et il convient d'évaluer cette rentabilité par rapport aux capitaux propres investis.

1.2.2.1. Définition

La rentabilité financière met en jeu le rapport entre le résultat global de l'exercice revenant aux propriétaires et le montant des capitaux propres qu'ils ont investis dans l'entreprise⁷².

Selon **Eric Manchon**, ce ratio de rentabilité financière est d'une grande importance pratique pour les actionnaires ou les investisseurs potentiels puisqu'il mesure la rentabilité de leur investissement⁷³.

⁷² : COHEN E, « Dictionnaire de gestion », Ed La découverte, Paris, 1994, p301.

⁷³ : MANCHON E, « Analyse bancaire d'une entreprise », Ed Economica, Paris, 2004, P187.

Chapitre III : Etude de la rentabilité de l'entreprise et sa relation avec sa structure financière

1.2.2.2. Le calcul

La rentabilité financière fait référence, au dénominateur, à des capitaux investis par les bailleurs de fonds de l'entreprise, actionnaires et prêteurs.

- **Rentabilité des capitaux investis**

La définition des capitaux investis est établie à partir du passif de l'entreprise. D'un point de vue statique et comptable, on retient les ressources durables de l'entreprise, c'est-à-dire ses capitaux permanents, eux-mêmes constitués des capitaux propres et de l'endettement. Afin de respecter le principe d'homogénéité, il faut retenir au numérateur une mesure du résultat qui intègre la rémunération des actionnaires et des prêteurs.

Le résultat courant ignore les frais financiers payés aux créanciers de l'entreprise. D'où l'idée de les rajouter au résultat courant, dans un ratio qui comporte au dénominateur les capitaux investis par l'entreprise⁷⁴.

$$\text{La rentabilité des capitaux investis} = \frac{\text{résultat courant} + \text{frais financiers des DLMT}}{\text{Capitaux permanents}}$$

On parle de la rentabilité des capitaux investis quand la politique de financement de l'entreprise est mixte (capitaux propres-dettes).

- **Rentabilité des capitaux propres**

La rentabilité des capitaux propres est le ratio de rentabilité financière par excellence. Il compare le résultat net aux capitaux propres et se situe bien dans l'optique de l'actionnaire qui met à la disposition de l'entreprise des fonds et reçoit en retour le résultat net⁷⁵.

$$\text{La rentabilité des capitaux propres} = \frac{\text{résultat net}}{\text{capitaux propres}}$$

On parle de la rentabilité des capitaux propres quand la politique de financement de l'entreprise est à 100% par capitaux propres.

- a) **La décomposition du taux de rentabilité financière**

A l'image de la rentabilité économique, on peut décomposer le ratio de la rentabilité financière comme suit⁷⁶ :

⁷⁴ : DE LA BRUSLERIE H, op.cit, p196.

⁷⁵ : Idem, p196.

Chapitre III : Etude de la rentabilité de l'entreprise et sa relation avec sa structure financière

$$\frac{\text{résultat net}}{\text{capitaux propres}} = \frac{\text{résultat net}}{\text{chiffre d'affaires}} \times \frac{\text{chiffre d'affaires}}{\text{total actif}} \times \frac{\text{total actif}}{\text{capitaux propres}}$$

et

$$\text{La rentabilité financière} = \text{la rentabilité économique} \times \frac{\text{total actif}}{\text{capitaux propres}} \quad (1)$$

Ce taux découle de trois ratios :

- **La marge nette de l'entreprise** : Le ratio résultat net sur le chiffre d'affaires exprime la politique commerciale, par exemple en termes de prix. La marge prend en compte aussi la situation concurrentielle sur le marché des biens et des services produits par l'entreprise.
- **Le ratio de rotation** : Le ratio chiffre d'affaires sur total actif informe sur l'efficacité productive de l'entreprise. Pour 1 euro de capital investi durablement par les bailleurs de fonds, combien de CA est-il généré ? Ce ratio permet de comparer les choix industriels et technologiques d'entreprises situées dans une même branche d'activité.
- **Le coefficient d'endettement** : Le ratio total actif sur capitaux propres exprime la politique de financement de l'entreprise. Plus précisément il mesure le taux d'endettement de l'entreprise puisque les capitaux investis sont constitués des capitaux propres et de l'endettement.

A l'équilibre on a : Le total actif = total passif.

$$\text{Le total passif} = \text{capitaux propres} + \text{dettes}$$

En remplaçant dans l'équation (1) le total actif par le total passif on obtient :

$$\text{La rentabilité financière} = \text{la rentabilité économique} \times \frac{\text{capitaux propres} + \text{dettes}}{\text{capitaux propres}}$$
$$\text{La rentabilité financière} = \text{la rentabilité économique} \times \left(1 + \frac{\text{dettes}}{\text{capitaux propres}}\right)$$

La rentabilité financière est fonction d'une part, de la rentabilité économique et d'autre part, de la structure financière de l'entreprise.

Le coefficient d'endettement = $1 + \frac{\text{dettes}}{\text{capitaux propres}}$ fait référence à l'effet de levier financier.

⁷⁶ : STEPHANY E. op.cit, p103-104.

Chapitre III : Etude de la rentabilité de l'entreprise et sa relation avec sa structure financière

1.2.3. L'effet de levier

L'effet de levier mesure l'incidence positive ou négative de l'endettement de l'entreprise sur sa rentabilité financière.

1.2.3.1. Définitions

L'effet de levier qualifie le fait pour une entreprise de recourir à l'endettement afin de tenter d'améliorer la rentabilité de ses capitaux propres. Il mesure l'intérêt de cette entreprise à solliciter des financements des tiers, compte tenu de la rentabilité actuelle de ses capitaux propres⁷⁷.

1.2.3.2. Le calcul

$$\text{L'effet de levier} = \text{Rentabilité financière (la rentabilité des capitaux propres)} - \text{rentabilité économique}$$

Donc l'effet de levier explique le taux de rentabilité des capitaux propres en fonction du taux de rentabilité de l'actif économique et du coût de la dette.

Pour le calculer il s'agit d'une relation qui fait intervenir :

- La rentabilité financière R_f
- La rentabilité économique R_e
- Le coût de la dette (taux d'intérêt) i
- Le montant de la dette D
- Les capitaux propres CP

$$R_f = R_e + (R_e - i) \times D/CP$$

Donc :

$$\text{Effet de levier} = (R_e - i) \times D/CP$$

Interprétation

Trois cas peuvent se présenter⁷⁸ :

- $(R_e - i) > 0$, l'entreprise présente un **effet de levier positif** : plus elle est endettée, plus elle est rentable financièrement pour ses actionnaires ;

⁷⁷ : BARREAU J et DELAHAYE J, « Analyse financière », 4^{ème} édition DUNOD, 1995, page 74.

⁷⁸ : OGIEN D. « Maxi Fiches de gestion financière de l'entreprise », Ed DUNOD, Paris, 2008, P 80.

Chapitre III : Etude de la rentabilité de l'entreprise et sa relation avec sa structure financière

- $(Re - i) < 0$, l'entreprise présente un **effet de levier négatif** ou « effet de massue »: plus elle est endettée, moins elle est rentable pour ses actionnaires, c.à.d. la rentabilité économique dégagée n'est pas suffisante pour couvrir le coût de l'emprunt, l'endettement apparaît comme "facteur" d'appauvrissement des propriétaires de l'entreprise.
- $(Re - i) = 0$, l'entreprise ne présente aucun effet de levier positif ou négatif : la rentabilité financière est indépendante de sa structure financière.

1.2.4. La rentabilité commerciale

1.2.4.1. Définition

La rentabilité commerciale concerne la politique des prix de revient des produits qu'elle dégage sur le prix de revient des produits qu'elle vend.

Ce ratio s'intéresse également à la marge nette que prélève l'entreprise après déduction de toutes les charges⁷⁹.

Concrètement, ce ratio donne le taux de marge que la société réalise sur ses ventes et ainsi permet d'estimer ses résultats futurs en fonction des volumes de ventes prévus (chiffre d'affaires).

1.2.4.2. Calcul

$$\text{La rentabilité commerciale} = \frac{\text{Résultat net}}{\text{Chiffre d'affaires}}$$

La rentabilité fait donc le rapport entre d'une part, les résultats obtenus par l'entreprise et d'autre part, les moyens utilisés pour arriver à ce résultat. Nous passerons dans la section suivante à la présentation des moyens de mesure de cette rentabilité.

⁷⁹ : REDJEM N. « Méthodes d'analyse financière », Ed DAR EL-OULOUM, 2005, P100.

Chapitre III : Etude de la rentabilité de l'entreprise et sa relation avec sa structure financière

Section 02 : Les moyens de mesure de la rentabilité

Etudier la rentabilité d'une entreprise, c'est apprécier le résultat dégagé à chacun des niveaux reconnus comme significatifs. Il est possible de porter un jugement sur l'efficacité de la gestion courante par les dirigeants de l'entreprise et de prévoir le montant des capitaux propres auxquels la société pourra avoir recours pour son fonctionnement et son développement.

Afin de mener cette étude, nous s'intéresserons dans cette présente section aux différents moyens de mesure dont disposent les dirigeants tels que les soldes intermédiaires de gestion, la capacité d'autofinancement ainsi que les ratios de rentabilité.

2.1. Les soldes intermédiaires de gestion (SIG)

Les soldes intermédiaires de gestion sont mis en évidence dans l'objectif d'étudier l'origine du résultat de l'entreprise et d'analyser sa composition en procédant à un calcul en cascade.

2.2.1. Définitions

« Les soldes intermédiaires de gestion constituent un indicateur intermédiaire du compte de résultat. Parmi les soldes intermédiaires de gestion, on peut citer les plus importants qui sont la production, la valeur ajoutée, le résultat net d'exploitation, ou encore l'excédent brut d'exploitation »⁸⁰.

Selon **RAMAGE P**, les soldes intermédiaires de gestion sont des indicateurs de gestion définis par le plan comptable général et déterminé à partir du compte de résultat de l'entreprise. Ces soldes permettent de mieux comprendre la formation du résultat de l'entreprise au cours d'un exercice⁸¹.

Le tableau des soldes intermédiaires de gestion repose sur une cascade de marge qui fournit une description de la formation des résultats de l'entreprise, ce tableau dont l'établissement est obligatoire pour les entreprises utilisant le système développé, fait ressortir huit indicateurs⁸².

Le chiffre d'affaires n'est pas un solde de gestion mais il constitue le point de départ de toutes les réflexions et analyses du compte de résultat. Il est la première mesure de l'activité.

⁸⁰ : CHAMBOSTE I. et CUYAUBERE T. « Gestion financière », 3^{ème} édition DUNOD, 2006, p30.

⁸¹ : RAMAGE P, « Analyse et diagnostic financier », édition d'Organisation, Paris, 2001, P01.

⁸² : MARIAN A, « Analyse financière : concepts et méthodes », 2eme édition DUNOD, 2001, p121.

Chapitre III : Etude de la rentabilité de l'entreprise et sa relation avec sa structure financière

2.2.2. L'utilité des soldes intermédiaires de gestion

- Les SIG permettent de comprendre la constitution du résultat en identifiant et mettant en valeur quelques indicateurs clés tels que la marge, l'excédent brut d'exploitation ou encore le résultat d'exploitation.
- On utilise notamment les indicateurs figurant dans les soldes intermédiaires de gestion pour se comparer aux statistiques du secteur voir directement à des concurrents. C'est également un bon outil pour analyser les variations par rapport aux exercices précédents et pour calculer les ratios financiers.
- Les SIG permettent d'apprécier la performance de l'entreprise et la création des richesses générées par son activité.

2.2.3. La détermination des soldes intermédiaires de gestion

Les soldes intermédiaires de gestion peuvent être déterminés par un calcul en cascade illustré dans le tableau n°10.

2.2.3.1. La marge commerciale

Il s'agit de l'excédent des ventes de marchandises sur le coût d'achat des marchandises vendues. Elle est un indicateur fondamental pour les entreprises commerciales (entreprises de distribution, c'est-à-dire celles qui n'effectuent aucune transformation de marchandises). Elle permet de calculer leur taux de marge, c'est-à-dire le résultat brut de leur activité⁸³.

$$\text{Taux de marge commerciale} = \frac{\text{marge commerciale}}{\text{prix de vente (HT)}} * 100$$

Lorsque l'entreprise est redevable de la TVA, le calcul de la marge s'effectue hors taxes. Elle se décline en deux catégories : la marge brute et la marge nette.

La marge commerciale nette s'obtient en retirant de la marge brute l'ensemble des frais générés par la vente du produit (frais de commercialisation, frais de distribution, etc.)

$$\text{Marge commerciale} = \text{vente de marchandises (HT)} - \text{coût d'achat des marchandises vendues (HT)}$$

⁸³ : RAMAGE P. op.cit, P 02.

Chapitre III : Etude de la rentabilité de l'entreprise et sa relation avec sa structure financière

Avec :

- Ventes de marchandises = chiffre d'affaires hors taxe généré par la vente de la marchandise.
- Coût d'achats des marchandises vendues = achat de marchandises + frais accessoires d'achat de marchandises \pm variation des stocks – rabais, remises et ristournes obtenus sur achat de marchandises.

2.2.3.2. La production de l'exercice

Ce solde se calcul en faisant la somme des trois comptes suivants :

$$\text{Production de l'exercice} = \text{production vendue} + \text{production immobilisée} + \text{production stockée}$$

On notera que le calcul de la production de l'exercice n'est pas homogène vu que la production vendue est évaluée au prix de vente alors que la production stockée et la production immobilisée sont évaluées au coût de production.

2.2.3.3. La valeur ajoutée (VA)

La valeur ajoutée mesure la richesse créée (c'est-à-dire générée par les ressources humaines, techniques et financières) par une entreprise au cours de l'exercice. Elle constitue un indicateur de croissance économique de l'entreprise⁸⁴.

La valeur ajoutée rend donc compte de l'efficacité des moyens d'exploitation que nous venons d'énumérer.

$$\text{Valeur ajoutée} = (\text{marge commerciale} + \text{production de l'exercice}) - (\text{matières et fournitures consommées} + \text{services extérieurs}).$$

La valeur ajoutée permet de :

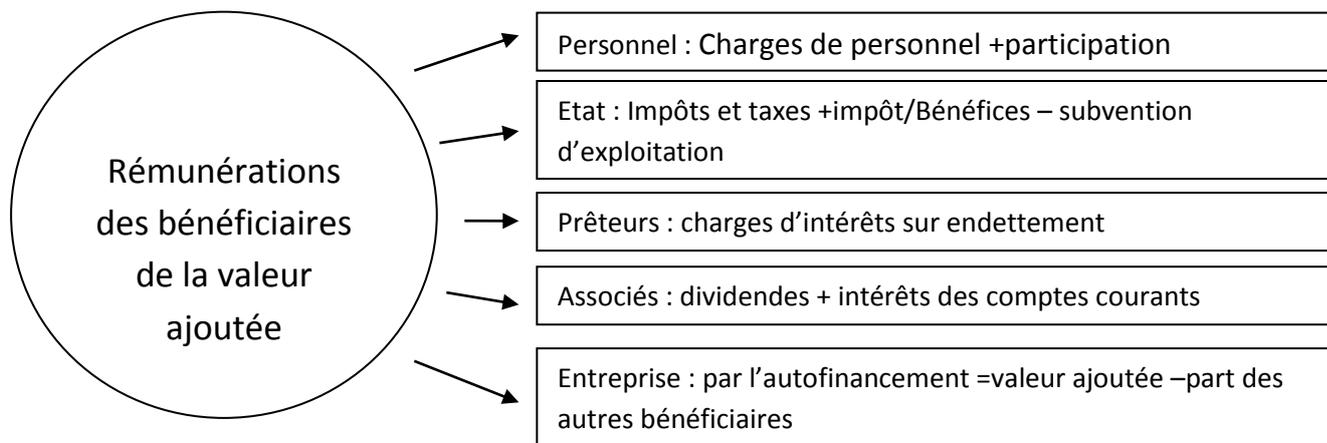
- Classer les entreprises selon leurs tailles ;
- De mesurer l'importance des activités ;
- D'apprécier le développement ou la régression de l'activité.

D'autre part, elle permet d'apprécier la rémunération des différents facteurs de production. Elle précise ainsi comment cette richesse a été répartie au cours de l'exercice entre les différents acteurs de l'entreprise.

⁸⁴ : RAMAGE P. op.cit, P04-05.

Chapitre III : Etude de la rentabilité de l'entreprise et sa relation avec sa structure financière

Figure N°09 : La répartition de la valeur ajoutée



Source : Christian et Mireille Zambotto, « Gestion financière, Finance d'entreprise », Edition DUNOD, Paris, 2004, p17.

2.2.3.4. L'excédent brut d'exploitation (EBE)

L'EBE peut se définir comme le résultat économique de l'entreprise engendré par les seules opérations d'exploitation, indépendamment des politiques financières, d'amortissement, de provisions et de distribution⁸⁵.

$$\text{EBE} = \text{Valeur ajoutée} + \text{subventions d'exploitation} - \text{Impôts, taxes et versements assimilés} - \text{charges personnelles}$$

L'EBE est considéré comme un indicateur des performances industrielles et commerciales de l'entreprise. Si l'EBE est négatif on parlera alors des insuffisances brutes d'exploitation (IBE).

L'excédent brut d'exploitation permet de calculer la capacité d'autofinancement et quelques ratios financiers tels que :

$$\text{Taux de profitabilité} = \text{EBE} / \text{Chiffre d'affaires HT}$$

$$\text{Taux de rentabilité brut} = \text{EBE} / \text{Capitaux investis}$$

⁸⁵ : STEPHANY E. op.cit, p94.

Chapitre III : Etude de la rentabilité de l'entreprise et sa relation avec sa structure financière

Free cash-flow = EBE – impôt sur le résultat d'exploitation ± variation du besoin en fonds de roulement – investissements + désinvestissements

2.2.3.5. Le résultat d'exploitation (RE)

Le résultat d'exploitation mesure la performance de l'entreprise sur le plan commercial et industriel. Ce solde tient compte de la politique d'amortissements et de dépréciations de l'entreprise. Il est calculé indépendamment de la politique financière et fiscale de l'entreprise.

Il s'agit donc du solde de toutes les opérations liées à l'exploitation, à l'exclusion des quotes-parts des résultats sur opérations faites en commun⁸⁶.

Le résultat d'exploitation = Excédent Brut d'exploitation + Reprises sur provisions d'exploitation + Autres produits d'exploitation – Dotation aux amortissements et provisions – Autres charges d'exploitation.

2.2.3.6. Le résultat courant avant impôt (RCAI)

Le résultat courant avant impôt mesure la performance de l'entreprise après prise en considération des éléments financiers. Il permet, à ce titre, d'apprécier la politique de financement retenue par l'entreprise.

Il est calculé avant impôt et avant élément exceptionnels, ce solde indique le niveau des ressources provenant de l'activité normale et habituelle de l'entreprise⁸⁷.

RCAI = résultat d'exploitation – les charges financières + produits financiers ± quotes-parts des résultats sur opérations faites en commun

2.2.3.7. Le résultat exceptionnel

Le résultat exceptionnel est un solde autonome qui regroupe l'ensemble des opérations qui ne sont pas liées à l'activité courante et qui ne présentent pas un caractère répétitif. Le résultat exceptionnel est un indicateur très fluctuant qui ne peut être utilisé pour une étude prospective.

⁸⁶ : MELYON G, op.cit, p101.

⁸⁷ : Idem, p101.

Chapitre III : Etude de la rentabilité de l'entreprise et sa relation avec sa structure financière

Le résultat exceptionnel = produits exceptionnels – charges exceptionnelles + reprise sur provision des produits exceptionnels – dotations aux amortissements et provisions des charges exceptionnelles.

2.2.3.8. Le résultat net de l'exercice

Le résultat net de l'exercice est obtenu en reprenant les deux derniers soldes diminués de la participation et de l'impôt sur les bénéfices. Il appartient aux propriétaires de l'entreprise et représente la rémunération (distribuée ou mise en réserves) des apporteurs de capitaux propres⁸⁸.

Résultat net de l'exercice = résultat courant avant impôt + produits exceptionnels – charges exceptionnelles – participations des salariés – impôts sur les sociétés.

En synthèse les soldes intermédiaires de gestion se présentent dans le tableau suivant :

Tableau N°6 : Représentation des soldes intermédiaires de gestion

Les soldes intermédiaires de gestion
Ventes de marchandise -coût d'achat des marchandises vendues
= Marge commerciale
Production vendue +production stockée +production immobilisée
= Production de l'exercice
Marge commerciale +production de l'exercice -consommation de l'exercice
= Valeur ajoutée
+subvention d'exploitation -impôts, taxes et versement assimilés -charges du personnel
= Excédent brut d'exploitation

⁸⁸ : CHAMBOSTE I. et CUYAUBERE T. op.cit, p 30.

Chapitre III : Etude de la rentabilité de l'entreprise et sa relation avec sa structure financière

+reprises et transferts de charges d'exploitation +autres produits -dotations aux amortissements et provisions -autres charges
=Résultat d'exploitation +/-quote-part de résultat sur opération faites en commun +produits financiers -charges financières
=Résultat courant avant impôt +/-résultat exceptionnel -participation des salariés -impôt sur les bénéfices
=Résultat de l'exercice + produits extraordinaires (produits de cession) -charges extraordinaires
= Résultat net de l'exercice

Source : MELYON G, « Gestion financière », Ed Bréal, France, 2007, p99.

2.3. La capacité d'autofinancement

La capacité d'autofinancement est une notion importante pour les dirigeants d'entreprise, c'est un indicateur observé avec attention particulière par ces derniers, car il s'agit du montant disponible pour l'entreprise qui leur permet de faire face aux besoins de financements de l'entreprise, sans faire appel à des ressources externes (emprunts).

2.3.1. Définition et quelques terminologies

La capacité d'autofinancement représente pour l'entreprise l'excédent de ressources internes ou le surplus monétaire potentiel dégagé durant l'exercice par l'ensemble de son activité et qu'elle peut destiner à son autofinancement⁸⁹.

La capacité d'autofinancement, représente donc une ressource interne dégagée par l'activité de l'entreprise au cours de l'année. C'est un montant qui reste à la disposition de

⁸⁹ : BEATRICE et TRANEIS GRAND GUILLOT, « Les outils du diagnostic financier », 6^eédition ECONOMICA, 1998, p146.

Chapitre III : Etude de la rentabilité de l'entreprise et sa relation avec sa structure financière

l'entreprise lorsque tous les produits qui doivent entraîner une rentrée de trésorerie auront été encaissés et toutes les charges qui doivent entraîner une sortie de trésorerie auront été décaissées.

Nous constatons d'après cette définition qu'il existe plusieurs catégories de produits et de charges⁹⁰ :

- Les produits encaissables : ils ont une influence réelle et directe sur la trésorerie, telle que les ventes ;
- Les produits non encaissables : ils répondent à des préoccupations purement comptables, mais ils n'ont aucune influence sur la trésorerie, telle que les reprises sur amortissement ;
- Les charges décaissables : ils entraînent une véritable sortie de trésorerie, telle que les frais de personnel ;
- Les charges non décaissables : ils n'influencent pas la trésorerie de l'entreprise, telles que les dotations aux amortissements et aux provisions (car ces dotations constatent la dépréciation d'un élément d'actif et non une dépense).

2.3.2. La détermination de la capacité d'autofinancement

La capacité d'autofinancement peut être calculée par deux méthodes différentes :

- **La méthode additive** : Cette méthode consiste à ajouter au résultat net les charges calculées (charges non décaissables) et de soustraire les produits non encaissables et les produits de cession des immobilisations.
- **La méthode soustractive** : consiste, à partir de l'excédent brut d'exploitation, à ajouter les produits encaissables et soustraire les charges décaissables.

Tableau N°7 : Détermination de la CAF par les deux méthodes (additive, soustractive)

Méthode additive	Méthode soustractive
Résultat net de l'exercice	Excédent brute d'exploitation (non affectable)
+Dotations aux amortissements et provisions et perte de valeur	+autres produits d'exploitation
+valeur comptable des éléments d'actif cédés	-autres charges d'exploitation
	+/- quote part d'opération en commun

⁹⁰ : LANGLOIS G. et MOLLET M. « Manuel de gestion financière », Ed BERTI, Alger, 2011, p 77-78.

Chapitre III : Etude de la rentabilité de l'entreprise et sa relation avec sa structure financière

-Reprises sur pertes de valeur et provisions -Produits de cession d'éléments d'actifs -Quote-part des subventions d'investissement viré au résultat de l'exercice.	+produits financiers (sauf les reprises de provision) -charges financières (sauf dotation aux amortissements et aux provisions financières) +produit exceptionnel (sauf produit de cession d'immobilisation, subvention d'investissement virée au compte de résultat et reprises sur provisions) -charges exceptionnelles (sauf valeur nette comptable des immobilisations cédées et dotations exceptionnelles) -impôt sur bénéfices
= capacité d'autofinancement	= capacité d'autofinancement

Source : DE LA BRUSLERIE H. « Analyse financière », éd Dunod, 4^{ème} édition, Paris 2010, p176-177.

2.3.3. L'intérêt de la CAF

La capacité d'autofinancement est une notion importante pour la vie et le développement d'une entreprise, elle permet de :

- Renforcer le fonds de roulement ;
- Financer de nouveaux investissements ;
- Rembourser des emprunts
- Verser des dividendes aux propriétaires de l'entreprise.

2.4. L'autofinancement

L'autofinancement est le surplus monétaire conservé par l'entreprise après distribution des dividendes.

Autofinancement = capacité d'autofinancement – dividendes payés
--

L'autofinancement est consacré à :

- Maintenir le patrimoine et le niveau d'activité ;
- Financer une partie de la croissance ;
- Rembourser les dettes ;

Chapitre III : Etude de la rentabilité de l'entreprise et sa relation avec sa structure financière

- Soutenir le FRNG.

2.5. L'analyse par les ratios de rentabilité

L'analyse par la méthode des ratios a permis de porter des jugements sur l'état de la structure financière de l'entreprise et un jugement préalable sur la rentabilité (financière, économique et commerciale) de cette dernière.

2.5.1. Définition

Les ratios de rentabilité contribuent à évaluer les résultats de l'entreprise en rapprochant sa capacité bénéficiaire à des grandeurs significatives provenant notamment du bilan, du compte de résultat et du tableau des soldes intermédiaires de gestion⁹¹.

2.5.2. Les différentes mesures de la rentabilité

La rentabilité de l'entreprise peut être envisagée selon deux grandes catégories :

- **Les ratios de rentabilité de l'activité**

Ces ratios mesurent la profitabilité de l'entreprise et traduisent la productivité du chiffre d'affaires.

Tableau N°8 : Présentation des ratios de rentabilité de l'activité

Ratios	Calculs	Significations
Taux de marge commerciale	$\frac{\text{marge commerciale}}{\text{coût d'achat des marchandises vendues}} \times 100$	Ce ratio donne un premier aperçu de la capacité de l'entreprise commerciale à dégager des profits. Le résultat obtenu demeure en général relativement stable dans le temps. Il reflète le pouvoir de négociation vis-à-vis des clients et des fournisseurs (maîtrise des prix de vente et d'achat de marchandises).
Taux de marge nette	$\frac{\text{résultat net}}{\text{chiffre d'affaires HT}} \times 100$	Ce ratio indique le résultat dégagé pour 100 € de chiffre d'affaires.

⁹¹ : MELYON G, op.cit, p 167

Chapitre III : Etude de la rentabilité de l'entreprise et sa relation avec sa structure financière

Taux de valeur ajoutée	$\frac{\text{valeur ajoutée}}{\text{chiffre d'affaires}} \times 100$	Ce ratio mesure l'apport spécifique de l'entreprise à sa production.
-------------------------------	--	--

Source : Melyon G, « Gestion financière », Ed Bréal, France, 2007, p 167

Les ratios qui figurent dans ce tableau sont déterminés à partir du compte de résultat. Si ce document de synthèse qui regroupe l'ensemble des produits et des charges d'un exercice permet de mesurer l'aptitude de l'entreprise à dégager un profit ou un résultat, il ne tient pas compte toutefois des moyens à mettre en œuvre pour obtenir ce surplus.

- **Les ratios de rentabilité des capitaux**

Les ratios de rentabilité de l'activité sont complétés par les ratios de rentabilité de capitaux qui rapprochent un élément de résultat et un élément de moyen mis en œuvre appelé « capital investi »⁹².

Tableau N°09 : Présentation des ratios de rentabilité des capitaux

Ratios	Formules	Interprétations
Ratio rentabilité économique	$\frac{\text{résultat d'exploitation}}{\text{capitaux investis}} \times 100$	Ce ratio s'exprime par le rapport entre le surplus monétaire dégagé et les capitaux investis, ce ratio nous montre le gain de chaque 100 Dinars investis.
Ratio rentabilité financière	$\frac{\text{résultat net}}{\text{fonds propres}} \times 100$	Ce ratio permet de comparer le bénéfice net (après impôt) au montant des capitaux propres, ce ratio doit être suffisamment élevé.
Ratio rentabilité commerciale	$\frac{\text{bénéfice net}}{\text{chiffre d'affaires HT}} \times 100$	Ce ratio exprime la rentabilité de l'entreprise en fonction de son volume d'activité.

Source : conception personnelle d'après HUBERT DE LA BRUSLERIE, « Analyse financière », Ed Dunod, Paris, 2010, p194-197.

La décomposition du compte de résultat en soldes successifs permet de se faire une idée sur la manière dont le résultat de l'entreprise s'est constitué. L'interprétation de ces soldes doit permettre d'évaluer l'activité et la rentabilité de l'entreprise.

⁹² : MELYON G, op.cit, p167.

Chapitre III : Etude de la rentabilité de l'entreprise et sa relation avec sa structure financière

La rentabilité étant un indicateur de performance généré par la mise en place d'un processus d'investissement, et pour financer ce dernier, les entreprises peuvent faire appel à leurs ressources internes ou à l'extérieur. C'est-à-dire capitaux propres-endettement, ce couple est susceptible d'avoir un impact sur la rentabilité de l'entreprise. Cet impact sera l'objet de la section suivante.

Section 03 : L'impact de la structure financière sur la rentabilité de l'entreprise

Le choix d'une telle ou telle structure financière peut affecter, d'une façon positive ou négative, la rentabilité et par conséquent la performance de l'entreprise elle-même. Ce choix est l'un des principales décisions financières de l'entreprise. Avoir une structure du capital adéquate peut améliorer la performance de l'entreprise et par conséquent, crée de la valeur.

Pour cela, la structure financière constitue un thème de la finance d'entreprise, elle est une source d'information pour tout agent intéressé par la vie de l'entreprise, sans oublier son importance pour l'évaluation de la santé financière de celle-ci, afin d'orienter leurs décisions dans l'utilisation rationnelle des ressources limitées dont dispose l'entreprise.

3.2. Le lien entre la structure financière et la rentabilité

Afin de financer leurs investissements, les entreprises disposent de plusieurs moyens. Elles peuvent faire appel à leurs ressources internes ou à l'extérieur.

Lorsque les taux d'intérêts auxquels l'entreprise peut emprunter sont inférieurs au taux de rentabilité des investissements que l'entreprise souhaite effectuer, l'entreprise accroît le taux de rentabilité de son capital en choisissant de financer son investissement par endettement plutôt que par des capitaux propres. Cet effet de levier de l'endettement ne doit pas masquer les risques du recours à l'endettement pour financer les investissements.

En effet, si les investissements ne génèrent pas les recettes attendues, il faudra néanmoins rembourser le capital emprunté et payer les frais financiers. La contrainte de remboursement qui pèse sur l'entreprise qui a recours à ce mode de financement peut mettre en cause la solvabilité et la rentabilité à long terme de la firme.

Bref, pour investir les entreprises ont besoin de disposer d'un financement adéquat, dont le coût n'est pas toujours identique. Ainsi, le coût marginal du financement est croissant de telle sorte que les entreprises choisiront d'abord l'autofinancement puis l'endettement et enfin l'émission d'actions.

Chapitre III : Etude de la rentabilité de l'entreprise et sa relation avec sa structure financière

Ce n'est pas seulement le calcul économique prévisionnel qui permet de déterminer la rentabilité anticipée des investissements. Les méthodes de financement auxquelles les investisseurs ont recours ont parfois un impact déterminant sur la rentabilité future des investissements. L'étude des investissements et de leur mode de financement est indissociable.

L'investissement est un processus économique qui a fasciné les économistes qui s'interrogeaient sur le sens de la révolution industrielle.

Un investisseur augmente les chances de rentabiliser son investissement s'il parvient à anticiper l'évolution des paramètres qui détermineront sa rentabilité. L'investissement ne devient un pari gagnant sur l'avenir que si justement la part des facteurs aléatoires est réduite à la portion congrue, autrement dit si les risques résiduels sont minimisés dès le lancement du projet d'investissement.

3.3. La rentabilité des capitaux propres

Si l'activité économique génère de la rentabilité, il reste à savoir ce qui revient aux actionnaires compte tenu, cette fois, des capitaux propres dont l'entreprise dispose.

Les actionnaires ont un droit sur les bénéfices, c'est-à-dire un droit sur le résultat net de l'entreprise. Ce résultat net, qui n'est que théorique puisqu'on a décidé de ne pas tenir compte des éléments exceptionnels, est obtenu à partir du résultat économique en déduisant les charges financières d'intérêt rémunérant les créanciers lorsque l'entreprise s'endette. Etant propriétaires des capitaux propres, la rentabilité qu'offre l'entreprise à ses actionnaires est déterminée par la rentabilité des capitaux propres.

D'un côté, par la présence d'une charge financière d'intérêt, l'utilisation de la dette diminue le résultat net. De l'autre, le recours à l'endettement par l'entreprise limite la contribution des actionnaires au financement de l'actif économique. La rentabilité des capitaux propres peut donc être affectée par le choix de sources de financement diversifiées⁹³.

3.4. Le levier financier de la dette

Le levier financier représente la modification, favorable ou non, que subit la rentabilité des capitaux propres par l'usage de la dette dans les moyens de financement de l'entreprise.

⁹³ : CHARREAUX G. op.cit, p35.

Chapitre III : Etude de la rentabilité de l'entreprise et sa relation avec sa structure financière

En analyse financière, on sait que l'effet de la dette joue favorablement ou non selon que le taux de rentabilité économique est supérieur ou non au coût de la dette (K_i)⁹⁴.

$Re > K_i$ effet de levier favorable et $Re < K_i$ effet de levier défavorable.

3.5. Typologie des risques

Les risques supportés par les propriétaires d'entreprise sont essentiellement à deux origines, le risque d'exploitation et le risque financier.

3.5.1. Le risque d'exploitation (ou risque économique)

Le chiffre d'affaires d'une entreprise ne peut être totalement maîtrisé. Il est lié à l'évolution de l'environnement et à la qualité de la gestion. Il est donc sujet à des variations aléatoires qui se répercutent mécaniquement sur le résultat d'exploitation, la rentabilité économique, la rentabilité financière...

3.5.1.1. Définition du risque d'exploitation

Le risque d'exploitation traduit l'impact des variations du CAHT sur le niveau du résultat d'exploitation et donc sur le niveau de la rentabilité économique⁹⁵.

3.5.1.2. Calculs du levier d'exploitation

Le levier d'exploitation (LE) est un coefficient qui exprime la sensibilité du résultat d'exploitation (RE) aux variations du CAHT.

- **A partir des variations du résultat d'exploitation (ΔRE) et des variations du CAHT ($\Delta CAHT$)**

$$LE = \frac{\Delta RE / RE}{\Delta CAHT / CAHT} \quad (1)$$

C'est la relation qui correspond strictement à la définition puisqu'il s'agit de la formule de l'élasticité du RE par rapport au CAHT.

- **A partir de la marge sur le coût variable (MCV) et le résultat d'exploitation (RE)**

β étant le taux de marge sur le coût variable et CFe les charges fixes d'exploitation, on a :

$$RE = \beta \times CAHT - CFe$$

$$\Delta RE = \beta \times \Delta CAHT$$

La relation (1) s'écrit :

$$LE = \frac{\beta \Delta CAHT}{RE} \times \frac{CAHT}{\Delta CAHT} = \frac{\beta CAHT}{RE} = \frac{MCV}{RE} \quad (2)$$

⁹⁴ : CHARREAUX G. op.cit, p38.

⁹⁵ : BARREAU J et DELAHAYE J, op.cit, p288.

Chapitre III : Etude de la rentabilité de l'entreprise et sa relation avec sa structure financière

3.5.1.3. Levier et structure des coûts

Plus les charges fixes sont élevées, plus le résultat d'exploitation est sensible à une variation du CAHT, donc plus le risque économique est élevé.

Il en est de même pour le seuil de rentabilité qui dépend également de la structure des coûts. On sait que le seuil de rentabilité d'exploitation (hors frais financiers) s'obtient en divisant le montant des charges fixes d'exploitation par le taux de marge sur coût variable β :

$$SRe = \frac{CFe}{\beta} \text{ et } RE = \beta CAHT - CFe$$

La relation (2) peut être transformée comme suit :

$$LE = \frac{\beta CAHT}{\beta CAHT - CFe} = \frac{CAHT}{CAHT - \frac{CFe}{\beta}} = \frac{CAHT}{CAHT - SRe}$$

On déduit que : le risque d'exploitation est d'autant plus grand que le CAHT est voisin du seuil de rentabilité.

3.5.2. Le risque financier

Le risque financier est celui qui paraît le plus évident, dans la mesure où tout dommage s'accompagne en principe d'une perte et d'une réparation. Il se définit comme l'événement aléatoire pouvant avoir un impact sur le résultat de l'entreprise et pouvant affecter son patrimoine. Le risque financier est un risque initial pouvant entraîner à son tour l'occurrence d'autres risques.

3.5.2.1. Définition du risque financier

Selon **BARREAU J** et **DELAHAYE J** : « Le risque financier correspond à la variation de la rentabilité financière imputable au seul endettement⁹⁶ ».

3.5.2.2. Mesure du risque financier

Il s'agit de calculer en cas de variation du CAHT et de la rentabilité économique⁹⁷:

- De combien variera la rentabilité financière.
- Quelle part de cette variation est imputable au seul endettement.

Pour effectuer ce calcul, il est possible d'utiliser la relation de l'effet de levier.

⁹⁶ : BARREAU J et DELAHAYE J, op.cit, p295-296.

⁹⁷ : Idem, p 297.

Chapitre III : Etude de la rentabilité de l'entreprise et sa relation avec sa structure financière

Si la rentabilité économique Re varie de ΔRe (il peut s'agir d'une variation en plus ou en moins), la rentabilité financière connaîtra à son tour une variation ΔRf . C'est cette variation qu'il convient d'analyser à partir de la relation de l'effet de levier.

On a:

$$Re = RE + (Re - i) \times D/CP \dots\dots\dots (1)$$

$$Rf + \Delta Rf = Re + \Delta Re + (Re + \Delta Re - i) \times D/CP \dots\dots\dots (2)$$

$$\text{Et } (2) - (1) = \Delta Rf = \Delta Re + \Delta Re \times D/CP$$

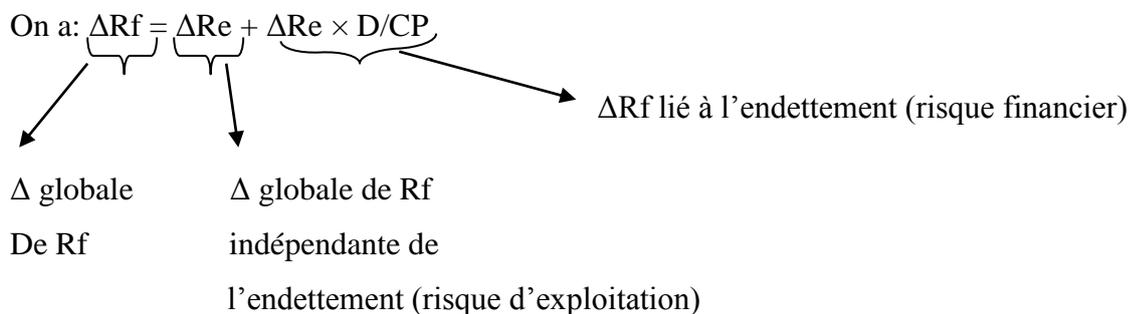
Examinons les deux cas possibles :

➤ **Cas de l'entreprise non endettée ($D=0$)**

On a : $\Delta Rf = \Delta Re$

Si l'entreprise n'est pas endettée, la rentabilité des capitaux propres varie dans la même proportion que la rentabilité économique. C'est-à-dire, il y a absence de risque financier.

➤ **Cas de l'entreprise endettée**

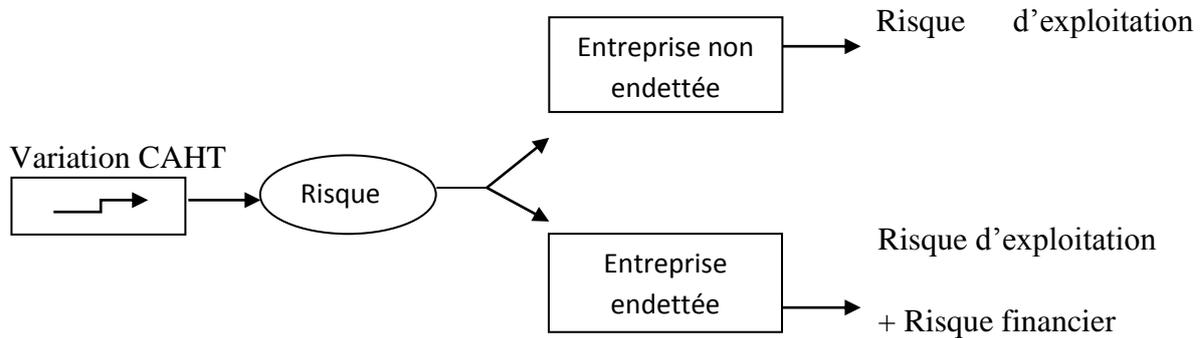


Ainsi l'effet de l'endettement sur la variation de la rentabilité financière a été isolé et l'on voit que cet effet est d'autant plus grand que l'endettement est plus important.

Le risque financier dépend donc du risque économique et du niveau de levier financier D/K .

Chapitre III : Etude de la rentabilité de l'entreprise et sa relation avec sa structure financière

Figure N°10 : Le risque d'exploitation et le risque financier



Source : BARREAU J. et DELAHAYE J. « Gestion financière », 12^{ème} édition
DUNOD, Paris, 2003.

3.5.2.3. Autres risques financiers

a) Risque de liquidité

Le risque de liquidité est une carence de trésorerie afin de faire face à des besoins de moyenne échéance. Ces besoins peuvent être des échéanciers de remboursement de crédit, des dettes fiscales ou sociales ou des dettes fournisseurs. Le risque de liquidité peut s'analyser en tant que risque d'exploitation, endettement mal maîtrisé ou BFR très important.

b) Risque d'impayé

Le risque d'impayé constitue un risque financier majeur, son impact est immédiat outre la perte de chiffre d'affaires l'entreprise ne dispose pas de compensation des charges engagées (main d'œuvre, matières premières, frais de distribution etc.). La gravité de l'impayé dépend de la dépendance de l'entreprise à ce client, un seul client représentant 50 % du chiffre d'affaires constitue un risque financier potentiel.

c) Risque de taux

Le risque de taux résulte de la présence de taux variable dans les divers contrats que souscrit l'entreprise. Quand l'entreprise est endettée à taux variable, la charge d'intérêt peut augmenter si les taux augmentent. Ce risque est plus important pour les entreprises les plus endettées.

d) Risque de faillite (défaillance)

Il s'agit du risque de non remboursement des dettes financières. Un niveau de risque jugé excessif conduira les créanciers à refuser de nouveaux crédits, à en limiter le montant ou à exiger une rémunération et des garanties plus importantes.

Chapitre III : Etude de la rentabilité de l'entreprise et sa relation avec sa structure financière

Conclusion au chapitre 03

Ce chapitre nous a permis de prendre connaissance de la notion de rentabilité, ses différents moyens de mesure ainsi que son lien avec la structure financière.

Bien que l'entreprise dispose de plusieurs sources de financement, qu'elles soient des fonds propres ou des dettes, il faut toujours choisir la structure de financement la mieux adaptée à sa situation, et qui lui permet de minimiser le coût du capital et de maximiser sa rentabilité.

L'étude de la rentabilité de l'entreprise consiste à s'interroger sur les résultats dégagés par l'activité globale de celle-ci. Ainsi dans le cadre de l'analyse de la rentabilité, il s'avère indispensable de procéder au reclassement, restructuration et au regroupement des comptes de résultat afin de dégager des agrégats plus significatifs qui permettront de faire un diagnostic financier dans l'optique de rendre plus dynamique l'analyse de la santé de l'entreprise, on parle alors des soldes intermédiaires de gestion.

La structuration des soldes intermédiaires de gestion permet de se faire une idée sur la manière dont le résultat de l'entreprise s'est constitué. L'interprétation de ces soldes doit permettre d'évaluer l'activité et la rentabilité de l'entreprise.

Chapitre IV :

*Analyse de l'impact de la structure financière
sur la rentabilité de l'entreprise : cas de la
CCLS de Draa-Ben-Khedda (Tizi-Ouzou)*

Chapitre IV : Analyse de l'impact de la structure financière sur la rentabilité de l'entreprise : cas de la CCLS de Draa-Ben-Khedda (Tizi-Ouzou)

Introduction au chapitre 04

Les céréales ont représenté et représentent encore aujourd'hui un produit de première nécessité. C'est dans ce sens que dès le 12 juillet 1962, l'espace céréalier algérien s'est vu doté d'un Office Algérien Interprofessionnel des Céréales.

L'OAIC est un établissement public à caractère industriel et commercial. Il assure une mission de service public en tant qu'instrument de l'Etat et agit pour son compte.

Depuis 1997, la date coïncidant avec l'ouverture du marché des céréales, l'OAIC est chargée d'organiser, d'approvisionner, de réguler et de stabiliser le marché national des céréales et dérivés.

Dans le cadre de l'élaboration de notre étude, nous avons choisi d'effectuer notre stage pratique à la CCLS de Tizi-Ouzou. Cette dernière nous a permis d'analyser ses documents comptables (bilans et TCR) durant les trois années (2014-2015-2016) par lesquels on a établi une relation entre la structure financière et la rentabilité de cette coopérative.

Ce chapitre se subdivise en trois sections, dans la première nous allons faire une présentation générale de la CCLS (Coopérative de Céréales et de Légumes Secs) de Tizi-Ouzou, la deuxième section portera sur l'analyse de la structure financière de l'entreprise et la troisième section fera l'objet de l'étude de la rentabilité de la coopérative.

Chapitre IV : Analyse de l'impact de la structure financière sur la rentabilité de l'entreprise : cas de la CCLS de Draa-Ben-Khedda (Tizi-Ouzou)

Section 01 : Présentation de l'organisme d'accueil de la CCLS

La CCLS (Coopérative de Céréales et de Légumes Secs) est une société civile de personne, elle est dotée de la personnalité morale et de l'autonomie financière.

Elle est placée sous l'autorité du ministre de l'agriculture. La circonscription territoriale de la CCLS est la wilaya de Tizi-Ouzou, la wilaya de Boumerdes et une partie de la wilaya d'Alger.

1.1. La situation géographique et l'historique de la CCLS

La coopérative de céréales et légumes secs est une entreprise publique et commerciale, elle a pour objectif principal la réalisation des opérations relatives à la production céréalière, le traitement, le conditionnement et le stockage ainsi que la vente et la commercialisation des produits phytosanitaires et la prestation de services. Elle est située à la sortie Ouest de Tizi-Ouzou, crée le 26 juillet 1984 par décret N°226. Elle a pour mission d'approvisionner en intrants agricoles à des prix soutenus pour les agriculteurs de la wilaya de Tizi-Ouzou, Boumerdes, et de la partie Est de Alger.

Après l'indépendance, le 12 juillet 1962 l'espace céréalier algérien c'est vu doter d'un organisme nommé OAIC (Office Algérien Interprofessionnel des Céréales) qui est ainsi le doyen des opérateurs économique nationaux.

L'OAIC est la société mère qui détient le monopole de l'importation et de la répartition des produits à travers les CCLS dans chaque wilaya après avoir élaboré le PND (Plan National de Distribution) qui est établi annuellement.

La coopérative des céréales et légumes secs CCLS de Tizi-Ouzou sise à Draa ben Khedda est sous la tutelle de l'OAIC et du ministère de l'agriculture, sa situation géographique est amplement stratégique car elle se situe sur l'axe Alger Tizi-Ouzou, ce qui lui permet d'étendre son action à la wilaya de Boumerdes et d'une partie de la wilaya d'Alger. Son siège social et la majorité de ses infrastructures qui s'étend sur une superficie de 16 000 M² sont situés à Draa ben Khedda.

Cette dernière dispose de quatre unités dont la capacité de stockage globale est de 290 000 quintaux réparties comme suit :

_ **Dépôt N°1** : Dock Silos, concerne le stockage de céréales de consommation, avec une capacité de stockage de 150 000 quintaux.

Chapitre IV : Analyse de l'impact de la structure financière sur la rentabilité de l'entreprise : cas de la CCLS de Draa-Ben-Khedda (Tizi-Ouzou)

_ **Dépôt N° 2** : D'une capacité de stockage de 40 000 quintaux, ce dépôt est réservé pour l'emmagasinement de la sacherie (se situe sur la route de Draa-El-Mizan) avec une capacité de stockage de 40 000 quintaux.

_ **Dépôt N°3** : Concerne les semences (se trouve sur site), avec une capacité de stockage de 40 000 quintaux.

_ **Dépôt N°4** : Se trouve au niveau de Thénia, avec une capacité de stockage de 60 000 quintaux.

1.2. Missions de la CCLS

- La collecte et la distribution de semences ;
- Le stockage et la commercialisation des légumes secs et des grains fourragers ;
- La commercialisation des engrais et produits phytosanitaires ;
- Les prestations de motoculture et l'irrigation d'appoint ;
- L'encadrement et l'assistance des producteurs en matière de sensibilisation et de vulgarisation.

1.3. Les circuits de distribution des céréales

- **Le stockage**

La sous-direction technique veille à ce que le produit doit être stocké dans de meilleures conditions à savoir la température, la ventilation, la propreté du lieu de stockage et la constitution d'un stock de sécurité pour éviter la rupture et de ce fait prend une marge appelée marge de stockage.

- **La distribution**

La CCLS vend les céréales qu'elle reçoit des producteurs et de l'OAIC aux moulins, aux agriculteurs et aux fermes pilotes, de cette commercialisation elle retient une marge d'intervention (marge commerciale).

- **Traitement et conditionnement**

Pour protéger la semence des maladies fongiques du semis à la végétation la CCLS procède au traitement de celle-ci avec un fongicide ex Acil, ce traitement lui procure une qualité et un rendement optimal, la semence est ensuite mise en sac de 50 kg, ainsi la semence est séparée de ses déchets et de mauvais grains qui par la suite sont vendus en aliments de bétails de cette opération la CCLS retient une marge de conditionnement et de traitement.

Chapitre IV : Analyse de l'impact de la structure financière sur la rentabilité de l'entreprise : cas de la CCLS de Draa-Ben-Khedda (Tizi-Ouzou)

1.4. La structure hiérarchique de la CCLS

Pour accomplir ses missions la CCLS a opté pour une organisation adaptée à ses objectifs. Cette dernière est structurée principalement d'une direction composée de quatre structures :

- Le directeur ;
- La secrétaire ;
- La cellule informatique ;
- Le service de sécurité interne de l'entreprise.

❖ Sous-direction d'administration et des moyens généraux

Elle est composée de cinq services à savoir :

- Service gestion de personnel et contentieux ;
- Service paie ;
- Service social ;
- Service des moyens généraux ;
- Service magasin central et investissement.

❖ Sous- direction des finances et comptabilité

Elle se compose en cinq départements qui assurent les travaux ordinaires des finances et de comptabilité :

- Service comptabilité générale ;
- Service financier ;
- Service de recouvrement ;
- Service comptabilité matière ;
- Service commercial.

❖ Sous-direction technique

Elle est subdivisée en deux services :

- Service d'exploitation ;
- Service maintenance.

❖ Sous-direction des semences et de l'appui à la production

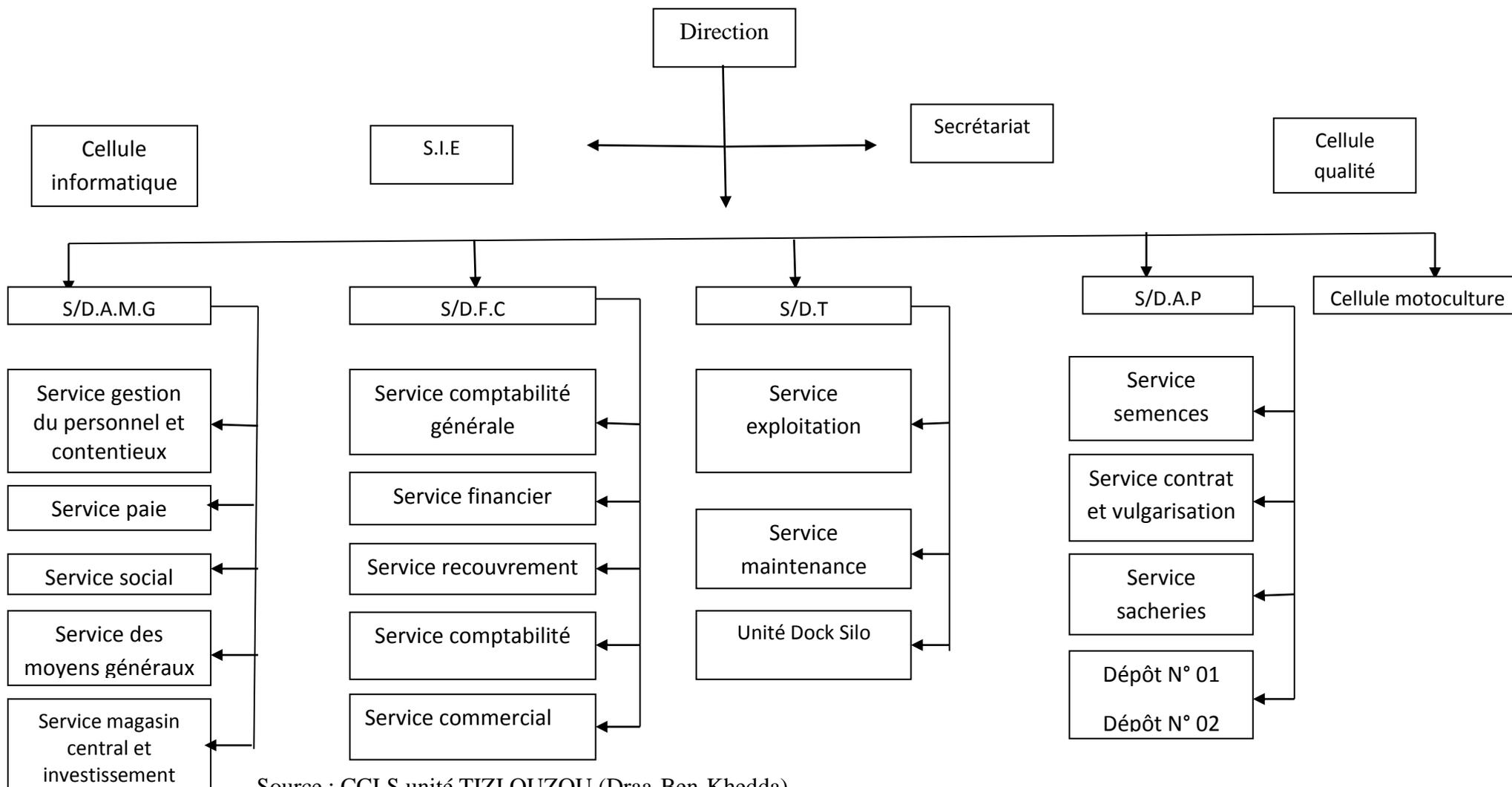
Elle a sous sa responsabilité trois services :

- Service semence ;
- Service contrat et vulgarisation ;
- Service magasin et dépôts.

1.4.1. L'organigramme de la CCLS de DBK

Chapitre IV : Analyse de l'impact de la structure financière sur la rentabilité de l'entreprise : Cas de la CCLS de Draa-Ben-Khedda (Tizi-Ouzou)

Figure N°11 : L'organigramme de la coopérative de céréales et de légumes secs de DBK



1.4.2. Le rôle des différents services de la CCLS

➤ **La direction**

Le directeur est le premier responsable de l'entreprise, il

- Gère, contrôle et coordonne l'ensemble des structures de l'entreprise ;
- Veille à l'approvisionnement constant et régulier des produits en céréales de consommation et de semences et en légumes secs ;
- Représente la CCLS auprès des autorités locales ;
- Veille à l'application et réglementation en vigueur.

➤ **Secrétaire**

- Reçoit et transmet le courrier de la coopérative ;
- Reçoit et transmet toutes les communications venant de l'extérieur ;
- Effectue les travaux de frappe du courrier ;
- Prend note des correspondances ;
- Tient les registres courrier départ et arrivée

➤ **Cellule informatique**

- La maintenance du matériel informatique ;
- Installation configuration du réseau et leur maintenance ;
- Installation des logiciels et la sauvegarde des différentes bases de données concernant les logiciels ;
- Suivis des achats de matières informatiques pour l'organisme.

➤ **Service sécurité interne de l'entreprise**

- Contrôle et supervise toutes les installations techniques, mécaniques et électroniques au niveau de toutes les structures de la CCLS ;
- Sui de contrôle d'assurance des infrastructures ;
- Etablit un plan prévisionnel de l'accédant de travail.

➤ **Service gestion du personnel et contentieux**

- Gère les dossiers administratifs du personnel ;
- Etablit les contrats de travail ;
- Etablit les ordres de mission ;
- Etablit toutes les décisions relatives aux situations administratives du personnel ;
- Tient le registre des mouvements du personnel ;
- Tient le registre des congés payés.

Chapitre IV : Analyse de l'impact de la structure financière sur la rentabilité de l'entreprise : cas de la CCLS de Draa-Ben-Khedda (Tizi-Ouzou)

➤ **Service paie**

- Réceptionne les éléments de paie ;
- Il fait la saisie, le calcul et l'édition des bulletins et états de paie ;
- Tient à jour le livre de paie ;
- Contrôle la paie établie ;
- Classe les documents de paie.

➤ **Service social**

- Suivie des dossiers de carrières et liquidation des retraites des travailleurs ;
- Dépôt des dossiers de maladies, déclaration d'accident, allocations familiales auprès de la caisse de sécurité sociale ;
- Renseigne les bordereaux des cotisations sociales et fiscales ;
- Assure le suivi des allocations familiales ;
- Classe les documents sociaux.

➤ **Service des moyens généraux**

- Veille à l'élaboration des programmes d'approvisionnement de la coopérative et assure son exécution ;
- Procure aux différentes structures des moyens matériels et fournitures ;
- Veille au contrôle de la facturation, procède à l'établissement de demandes de paiement et les transmette à la sous-direction des finances et comptabilité pour le règlement.

➤ **Service magasin central et investissement**

- Gère le magasin matières et fournitures ;
- Veille à la tenue à jour des fiches de stocks ;
- Etablit les situations périodiques (entrées, sorties de stocks) ;
- Mise à jours du fichier investissement, contrôle des mouvements investissements.

➤ **Sous-direction des finances et comptabilité**

- Gère les comptes bancaires de la CCLS ;
- Assure la tenue de la comptabilité et des finances de la coopérative ;
- Assure l'analyse des opérations financières ;
- Vérifier la conformité des investissements ;
- Oriente le personnel de la sous-direction et répartit les tâches.

Chapitre IV : Analyse de l'impact de la structure financière sur la rentabilité de l'entreprise : cas de la CCLS de Draa-Ben-Khedda (Tizi-Ouzou)

➤ **Service comptabilité générale**

- Assure la tenue de la comptabilité de la CCLS au jour le jour ;
- Assure la tenue de la comptabilité des opérations pour le compte de l'OAIC pour la réalisation du bilan extra comptable ;
- Assure la mise à jour des livres comptables ;
- Elabore les états de rapprochement périodique et de fin d'exercice.

➤ **Service financier**

- Gère les comptes bancaires de la CCLS ;
- Assure l'analyse des opérations financières ;
- Veille à l'exécution des opérations de trésorerie de la CCLS.

➤ **Service recouvrement**

- Assure le suivi d'apurement des dettes et des créances ;
- Tient à jour les fiches clients ;
- Fait ressortir les différentes créances ;
- Intervient auprès des clients pour la régularisation des créances dans les délais fixés.

➤ **Service comptabilité matière**

- Etablit un état centralisateur après vérification et contrôle des mouvements des magasins ;
- Tient les registres centralisateurs mensuels ;
- Etablit les déclarations de compagnes pour les marges et redevances (primes, indemnités) ;
- Vérification des factures d'achat des céréales et des légumes secs.

➤ **Service commerciale**

- Veille à l'exécution de la politique commerciale définie par la direction ;
- Reçoit la clientèle, l'oriente et la conseille ;
- Fait procéder à l'ouverture des comptes clients en collaboration avec la direction.

➤ **Sous-direction technique**

- Responsable technique des stocks ;
- Dirige, supervise et coordonne les opérations notamment de produits et matériels de toutes les infrastructures de l'organisme ;
- Supervise les opérations du débarquement du produit ;
- Veille à la constitution des stocks de sécurité et règle leurs flux.

Chapitre IV : Analyse de l'impact de la structure financière sur la rentabilité de l'entreprise : cas de la CCLS de Draa-Ben-Khedda (Tizi-Ouzou)

➤ **Service d'exploitation**

- Organise, prépare et supervise toutes les opérations ayant trait aux campagnes labours-semences et moissons-battages ;
- Font toutes les mesures nécessaires au niveau des stocks et magasins sur les plans matériel et humain pendant les deux campagnes ;
- Surveille l'état sanitaire des stocks et ordonne tous les traitements adéquats ;
- Effectue les analyses de contrôle ;
- Supervise les conditionnements des semences et veille à leurs livraisons ;
- Vérification des mouvements des stocks.

➤ **Service maintenance**

- Etablit les feuilles de charges journalières suivant le planning des travaux ;
- Supervise, contrôle et suit l'exécution des travaux de réparation ;
- Conseille et guide les mécanismes lors des travaux ;
- Tient un fichier des réparations ;
- Veille au respect des normes de sécurité.

❖ **Sous-direction des semences et de l'appui à la production (S/D.S.A. P)**

- Coordonne et anime les activités de la sous-direction ;
- Planifie et suit les travaux de la section monoculture ;
- Elabore et suit le fichier de la multiplication de semences ;
- Elabore un programme de multiplication sur deux wilayas Tizi-Ouzou et Boumerdes ;
- Prépare et suit les campagnes labours-semences et moissons-battages ;
- Etablit le programme d'approvisionnement en semence, qu'il communique à la direction de la CCLS et l'OAIC ;
- Veille à la satisfaction des besoins en semences des producteurs (en quantité et en qualité)

➤ **Service semences**

- Participe au contrôle et au pré contrôle des semences de multiplication ;
- Organise la réception et le contrôle des lots de céréales destiné aux semences par variété et catégorie ;
- Veille au bon conditionnement des semences et suit les agrégés ;
- Assure la vulgarisation des produits et intrants (produits phytosanitaires) en organisation de journées techniques surtout dans le cadre du programme de

Chapitre IV : Analyse de l'impact de la structure financière sur la rentabilité de l'entreprise : cas de la CCLS de Draa-Ben-Khedda (Tizi-Ouzou)

multiplication de semences, ainsi que pour d'autres céréaliculteurs dans le cadre du programme intensif (semences ordinaires) ;

-Suivi de la parcelle de multiplication de semences de l'emblavement en passant par le désherbage et le traitement phytosanitaire ;

-Suivi les contrôles jusqu'à la collecte.

➤ **Service contrat et vulgarisation**

-Prépare de lit de semences ;

-Réalisation de semis ;

-Fertilisation ;

-Désherbage.

➤ **Service magasiné dépôt**

-Contrôle physique des entrées et sorties des marchandises ;

-Etablit les bons de réception et sortie de marchandises ;

-Tient des registres des mouvements de marchandises journalières ;

-Signal au responsable hiérarchique toutes anomalies constatées ;

La wilaya de Tizi-Ouzou s'est vu s'enrichir d'une coopérative de céréales et légumes secs (CCLS) qui est un établissement public à caractère commercial doté d'une personnalité morale.

Le but recherché par notre travail est qu'à partir des données financières (2014-2015-2016) de la CCLS, nous établissons une relation entre la rentabilité et la structure financière de cette entreprise. Dans la section qui suit nous allons analyser la structure financière de la coopérative.

Chapitre IV : Analyse de l'impact de la structure financière sur la rentabilité de l'entreprise : cas de la CCLS de Draa-Ben-Khedda (Tizi-Ouzou)

Section 02 : Analyse de la structure financière de la CCLS

Après l'étude des différents moyens de mesure de la structure financière, nous allons les appliquer au sein de la coopérative CCLS présentée précédemment pour éclairer sa structure financière, et ça à travers ses bilans financiers, ses bilans fonctionnels, ses indices d'équilibres financiers et enfin par ses principaux ratios de structure financière.

2.1. Analyse des bilans financiers de la CCLS

Les bilans financiers qui sont élaborés au niveau de la CCLS sont conformes aux données des bilans comptables, car les reclassements et les retraitements qui sont enregistrés lors de la comptabilisation conformément aux dispositions réglementaires et à l'application des normes comptables pour la présentation des états financiers.

2.1.1. L'actif des bilans financiers et son évolution (2014-2015-2016)

L'actif du bilan financier est composé des actifs immobilisés, des valeurs d'exploitations, des valeurs réalisables et des valeurs disponibles.

Tableau N°10 : L'actif des bilans financiers et son évolution (2014-2015-2016)

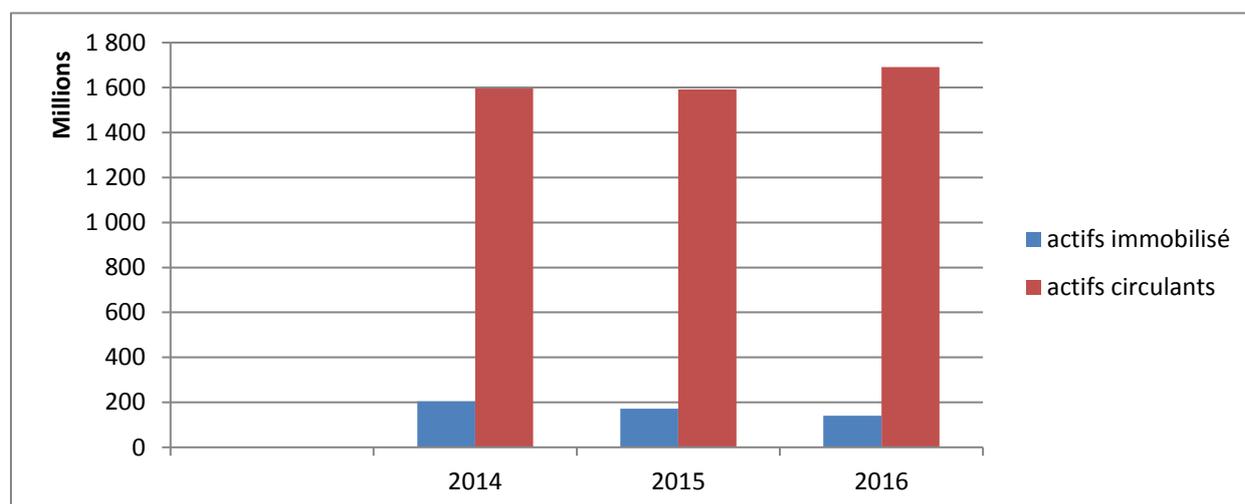
Actif	2014 (1)	2015 (2)	% (2-1)/(1)	2016 (3)	% (3-2)/(2)
Actifs immobilisés :					
Immobilisations incorporelles	66 924	46 332	-30.13	25 740	-44.20
Immobilisations corporelles	200 202 641	167 531 494	-16.45	137 058 818	-15.11
Immobilisations en cours					
Immobilisations financières :					
Autre participations et créances rattachées	3 704 560	3 704 560	00	3 704 560	00
Impôts différés actifs					
Total Actifs immobilisés	203 974 125	171 282 386	-16.02	140 789 118	-17.20
Valeurs d'exploitations :					
Stocks et en cours	84 236 770	49 231 365	-0.41	60 784 353	0.23
Total valeurs d'exploitations	84 236 770	49 231 365	-41.21	60 784 353	23.01
Valeurs réalisables :					
Clients	505 314 787	512 259 685	01.30	507 233 083	-0.98
Autres débiteurs	650 942 750	700 482 315	09.82	752 870 549	07.40
Impôts	1 268 722	5 855 420	361.1	13 983 574	138.2

Chapitre IV : Analyse de l'impact de la structure financière sur la rentabilité de l'entreprise : cas de la CCLS de Draa-Ben-Khedda (Tizi-Ouzou)

Autres actifs courants					
Prêts à court terme					
Total valeurs réalisables	1 157 526259	1218597420	05.21	1274087206	4.50
Valeurs disponibles :					
Trésorerie	354 787 195	323 916 062	-08.70	356 203 337	9.90
Total valeurs disponibles	354 787 195	323 916062	-08.70	356 203 337	9.92
Total Actifs circulants	1 596 550 224	1 591744847	-0.31	1 691074896	6.20
Total Actif	1 800 524349	1 76302233	-03.51	1 831864014	3.91

Source : élaboré par nous-mêmes, à partir des bilans comptables de l'exercice 2014,2015 et 2016.

Graphe N° 01 : Présentation des actifs des bilans financiers (2014-2015-2016)



Source : conception personnelle d'après le tableau N°10.

2.1.2. Le passif des bilans financiers et son évolution (2014-2015-2016)

Le passif du bilan financier est composé des capitaux propres, des dettes à long terme et des dettes à court terme.

Tableau N°11 : Le passif des bilans financiers et son évolution (2014-2015-2016)

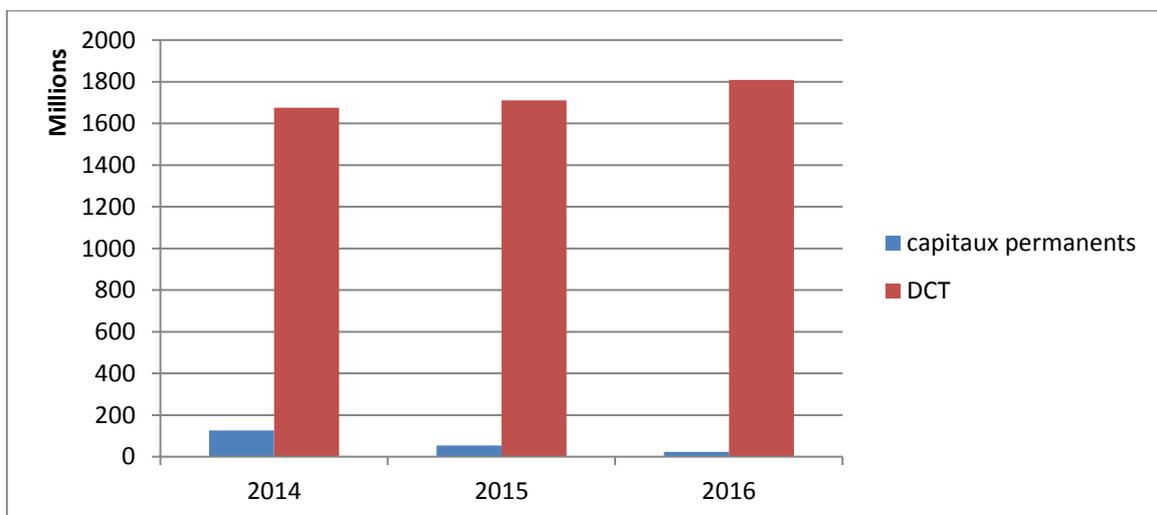
Passif	2014(1)	2015(2)	% (2-1)/(1)	2016(3)	% (3-2)/(2)
Capitaux propres :					
Capital émis	3000 000	3 000 000	00	3 000 000	00
Primes et réserves	63 813 651	63 813 651	00	63 813 651	00
Résultat de l'exercice	-41 788 923	-30 841 704	-26.19	1 128 633	-103.65

Chapitre IV : Analyse de l'impact de la structure financière sur la rentabilité de l'entreprise : cas de la CCLS de Draa-Ben-Khedda (Tizi-Ouzou)

Report à nouveau	-145 044 340	-186 833 263	28.81	-217674967	16.50
Total capitaux propres	-120 019 612	-150 861 316	22.50	-149732683	-0.75
DLMT :					
Emprunts et dettes financières	51 646 900	44 569 452	-13.70	33 777 199	-24.12
Provisions et produits Comptabilisés d'avance	194 173 441	159 600 535	-17.80	139 643 512	12.32
Total DLMT	245 820 341	204 169 987	-169.43	173 420 711	-15.04
Total des capitaux permanents	125 800 729	53 308 671	-57.62	23 688 028	-55.25
DCT :					
Fournisseurs et comptes rattachés	1 350 268657	1217 804 910	-9.80	1412687322	105.50
Impôts	165 380	6 604 670	38.93	7 434 100	12.50
Autres dettes	324289583	485308982	49.11	388054564	-20.21
Trésorerie passive	00	00	00	00	00
Total DCT	1 674 723620	1 709 718562	2.50	1 808 175986	5.70
Total Passif	1 800 524349	1 763 027233	-3.51	1 831 864014	3.91

Source : élaboré par nous-mêmes, à partir des bilans comptables de l'exercice 2014,2015 et 2016.

Graphe N° 02 : Présentation des passifs des bilans financiers (2014-2015-2016)



Source : conception personnelle d'après le tableau N°11.

Chapitre IV : Analyse de l'impact de la structure financière sur la rentabilité de l'entreprise : cas de la CCLS de Draa-Ben-Khedda (Tizi-Ouzou)

2.1.3. Le bilan financier en grandes masses 2014

Le tableau suivant représente les grandes masses du bilan financier de l'année 2014.

Tableau N°12 : Le bilan financier en grandes masses 2014

Actif	Montant	%	Passif	Montant	%
Actif immobilisé	203 974 125	11.33	Capitaux permanents	125 800 729	06.99
Actif circulant	1 596 550 222	88.67			
Valeurs d'exploitation	84 236 770	4.68	Capitaux propres	-120 019 612	-6.67
Valeurs réalisables	1 157 526 259	64.29	DLMT	245 820 341	13.66
Valeurs disponibles	354 787 194	19.70	DCT	1 674 723 620	93.01
Total actif	1 800 524 348	100	Total passif	1 800 524 348	100

Source : Elaboré par nos soins, à partir du bilan financier de l'exercice 2014.

2.1.4. Le bilan financier en grandes masses 2015

Le tableau ci-dessous représente les grandes masses du bilan financier de l'année 2015.

Tableau N°13 : Le bilan financier en grandes masses 2015

Actif	Montant	%	Passif	Montant	%
Actif immobilisé		09.72	Capitaux permanents	53 308 672	03.02
	171 282 386				
Actif circulant	1 591 744 847	90.28			
Valeurs d'exploitation	49 231 365	2.79	Capitaux propres	-150 861 316	-8.56
Valeurs réalisables	1 218 597 420	69.12	DLMT	204 169 988	11.58
Valeurs disponibles	323 916 062	18.37	DCT	1 709 718 562	96.97
Total actif	1 763 027 233	100%	Total passif	1 763 027 233	100%

Source : Elaboré par nos soins, à partir du bilan financier de l'exercice 2015.

Chapitre IV : Analyse de l'impact de la structure financière sur la rentabilité de l'entreprise : cas de la CCLS de Draa-Ben-Khedda (Tizi-Ouzou)

2.1.5. Le bilan financier en grandes masses 2016

Le tableau suivant représente les grandes masses du bilan financier de l'année 2016.

Tableau N°14 : Le bilan financier en grandes masses 2016

Actif	Montant	%	Passif	Montant	%
Actif immobilisé	140 789 118	07.68	Capitaux permanents	23 688 028	1.29
Actif circulant	1 691 074 896	92.32			
Valeurs d'exploitation	60 784 353	3.32	Capitaux propres	-149 732 683	-08.17
Valeurs réalisables	1 274 087 206	69.55	DLMT	173 420 711	09.46
Valeurs disponibles	356 203 337	19.44	DCT	1 808 175 986	98.71
Total actif	1 831 864 014	100%	Total passif	1 831 864 014	100%

Source : Elaboré par nos soins, à partir du bilan financier de l'exercice 2016.

2.1.6. L'évolution des bilans financiers en grandes masses (2014-2015)

Dans le tableau suivant nous analysons l'évolution des bilans de la CCLS en grandes masses entre l'année 2014 et 2015.

Tableau N°15 : L'évolution des bilans financiers en grandes masses (2014-2015)

Actif	2014 (1)	2015 (2)	%(2-1)/(1)	Passif	2014(1)	2015(2)	%(2-1)/(1)
Actif immobilisé	11.33	09.72	-0.14	Capitaux Permanent	06.99	03.02	-0.57
Actif circulant	88.67	90.28	0.018	Capitaux Propre	-06.67	-08.56	0.28
				DLMT	13.66	11.58	-0.15
Valeurs d'exploitation	4.68	2.79	-0.40				
Valeurs réalisables	64.29	69.12	0.075	DCT	93.01	96.97	0.043
Valeurs Disponibles	19.70	18.37	-0.067				
Total Actif	100	100	/	Total Passif	100	100	/

Source : Etablit par nous-mêmes, à partir des bilans financiers en grandes masses 2014, 2015 et 2016.

Chapitre IV : Analyse de l'impact de la structure financière sur la rentabilité de l'entreprise : cas de la CCLS de Draa-Ben-Khedda (Tizi-Ouzou)

2.1.7. L'évolution des bilans financiers en grandes masses (2015-2016)

Dans le tableau ci-dessous, nous procédons à l'analyse des bilans financiers de la CCLS en grandes masses de l'année 2015 à 2016.

Tableau N°16 : L'évolution des bilans financiers en grandes masses (2015-2016)

Actif	2015 (2)	2016 (3)	%(3-2)/(2)	Passif	2015(2)	2016(3)	%(3-2)/(2)
Actif immobilisé	9.72	7.68	-0.20	Capitaux Permanent	3.02	1.29	-0.57
Actif circulant	90.28	92.32	0.02	Capitaux Propre	-8.56	-8.17	-0.045
Valeurs d'exploitation	02.79	3.32	0.18	DLMT	11.58	9.46	-0.18
Valeurs réalisables	69.12	69.55	0.006	DCT	96.97	98.71	0.017
Valeurs Disponibles	18.37	19.44	0.05				
Total Actif	100	100	/	Total Passif	100	100	/

Source : Etablit par nous-mêmes, à partir des bilans financiers en grandes masses 2014, 2015 et 2016.

2.1.8. Analyse de l'actif de la structure financière (approche patrimoniale)

Les postes de l'actif de la structure financière peuvent être commentés comme suit :

- **Actif immobilisé**

L'actif immobilisé représente 11.33% du total actif en 2014 et 09.72% en 2015, soit une diminution de 0.14% par rapport à 2014. En 2016, ce poste représente 7.68% du total actif soit une diminution de 0.20% par rapport à 2015, ceci s'explique par la baisse des immobilisations corporelles (cession d'éléments d'actifs et l'incendie qui a touché le matériel dans les hangars).

- **Actif circulant**

On constate que l'actif circulant a augmenté en 2015 par rapport à 2014 de 0.018%, ceci grâce à l'augmentation des valeurs réalisables (autres débiteurs) sur la même période ce qui explique que la commercialisation est l'activité principale de la coopérative.

Sur l'exercice 2016, la CCLS enregistre une augmentation de 0.02% par rapport à 2015, cela est dû essentiellement à l'augmentation des valeurs réalisables et les valeurs disponibles (recouvrement des créances des marges d'intervention et de stockage de céréales).

Chapitre IV : Analyse de l'impact de la structure financière sur la rentabilité de l'entreprise : cas de la CCLS de Draa-Ben-Khedda (Tizi-Ouzou)

- **Valeurs d'exploitation**

En 2014, les valeurs d'exploitation représentent 4.68%. Ce taux passe à 2.79% en 2015, on constate une diminution de -0.40% par rapport à 2014, cela est dû à la diminution des stocks de marchandises (ENGRAIS UREE ET ENGRAIS TSP SUPER) et fournitures consommables (assainissement des sacs jute). Par contre en 2016, les valeurs d'exploitation ont évolué d'un taux de 0.18% grâce, essentiellement à l'approvisionnement des sacs jute.

- **Valeurs réalisables**

Les valeurs réalisables de l'entreprise représentent plus de la moitié de ses actifs, soient 64.29% en 2014 puis 69.12% en 2015 pour atteindre 69.55% en 2016. Cela revient à la nature de ses clients (autres CCLS) dont les délais de règlement sont prolongés représentant 540.35 jours en 2014, 519.97 jours en 2015 et 432.15 jours en 2016, vu que c'est une entreprise publique (filiale de l'OAIC). Cette évolution progressive due essentiellement à la hausse du montant des autres débiteurs (soutient à l'utilisation des engrais).

- **Valeurs disponibles**

La trésorerie enregistre un taux de 19.70% en 2014, ce taux passe à 18.37% en 2015, soit une diminution de 0.067% due au virement que la CCLS a effectué au compte de l'OAIC.

En 2016, ce poste passe à 19.44% soit une évolution de 0.05%, cela grâce à l'augmentation des ventes.

2.1.9. Analyse du passif de la structure financière

Les variations des éléments du passif peuvent être commentées comme suit :

- **Capitaux permanents**

- **Capitaux propres**

On constate que les capitaux propres de la CCLS sont négatifs, représentant -06.67% du total passif en 2014, -08.56% en 2015 et -08.17% en 2016, cette situation est due à l'accumulation des résultats négatifs des années précédentes.

- **DLMT**

On remarque que les DLMT sont en diminution d'une année à une autre, représentant des proportions 13.66% en 2014, 11.58% en 2015 et 9.46% en 2016. Cette baisse est expliquée par le paiement des échéances du contrat de leasing et la constatation de la résorption des subventions du leasing.

Chapitre IV : Analyse de l'impact de la structure financière sur la rentabilité de l'entreprise : cas de la CCLS de Draa-Ben-Khedda (Tizi-Ouzou)

L'ensemble des capitaux permanents ne suffisent pas à la couverture des immobilisations, ce qui peut s'expliquer par le ratio de financement permanent qui est inférieur à 1 calculer dans le tableau suivant :

Tableau n°17 : Le ratio de financement permanent

Désignation	2014	2015	2016
Capitaux permanent	125 800 729	53 308 671	23 688 028
Actif immobilisé	203 974 125	171 282 386	140 789 118
R.F.P	0.61	0.31	0.17

Source : élaboré par nos soins, à partir des bilans financiers de l'exercice 2014, 2015 et 2016.

- **DCT**

Les dettes à court terme représentent 93.01% du total passif en 2014, 96.97% en 2015 et 98.71% en 2016. Cette évolution progressive due essentiellement à l'augmentation du poste fournisseurs et comptes rattachés (autres CCLS).

On constate que le total actif est inférieur au total dettes (les DCT représentent près de 90% de la somme des dettes), dès lors les ratios de solvabilité et de liquidité sont inférieurs à 1, ce qui signifie que l'entreprise ne peut pas faire face à toutes ses dettes dans leurs délais fixes, ni par l'actif circulant, ni par son total actif comme l'indique les tableaux suivants :

Tableau n°18 : Le calcul de ratio de solvabilité générale

Désignations	2014	2015	2016
Total Actif (1)	1 800 524 349	1 763 027 233	1 831 864 014
Total Dettes (DLMT+DCT) (2)	1 920 543 961	1 913 888 549	1 981 596 697
R.S.G = (1) / (2)	0.94	0.92	0.93

Source : élaboré par nos soins, à partir des bilans financiers de l'exercice 2014, 2015 et 2016.

Tableau n°19 : Ratio de liquidité générale

Désignation	2014	2015	2016
Actif circulant (1)	1 596 550 224	1 591 744 847	1 691 074 896
DCT (2)	1 674 723 620	1 709 718 562	1 808 175 986
Ratio liquidité général = (1)/(2)	0.95	0.93	0.94

Source : élaboré par nos soins, à partir des bilans financiers de l'exercice 2014, 2015 et 2016.

Chapitre IV : Analyse de l'impact de la structure financière sur la rentabilité de l'entreprise : cas de la CCLS de Draa-Ben-Khedda (Tizi-Ouzou)

Tableau n°20 : Ratio de liquidité réduite

Désignation	2014	2015	2016
Actif circulant (1)	1 596 550 224	1 591 744 847	1 691 074 896
Stocks (2)	84 236 770	49 231 365	60 784 353
DCT(3)	1 674 723 620	1 709 718 562	1 808 175 986
Ratio de liquidité réduite = (1-2)/(3)	0.95	0.90	0.90

Source : élaboré par nos soins, à partir des bilans financiers de l'exercice 2014, 2015 et 2016.

Tableau n°21 : Ratio de liquidité immédiate

Désignation	2014	2015	2016
Disponibilité (1)	354 787 195	323 916 062	356 203 337
DCT (2)	1 674 723 620	1 709 718 562	1 808 175 986
Ratio de liquidité immédiate = (1)/(2)	0.21	0.18	0.19

Source : élaboré par nos soins, à partir des bilans financiers de l'exercice 2014, 2015 et 2016.

2.1.10. Les indicateurs de l'équilibre financier (Approche patrimoniale)

Le calcul des équilibres financiers sert à évaluer le patrimoine de l'entreprise toute en faisant une relation entre le FRNG, le BFR et la TN.

2.1.10.1. Le fonds de roulement net global (FRNG)

La détermination du fonds de roulement net global se fait par deux méthodes :

Tableau N°22 : Fonds de roulement net global par le haut et par le bas du bilan

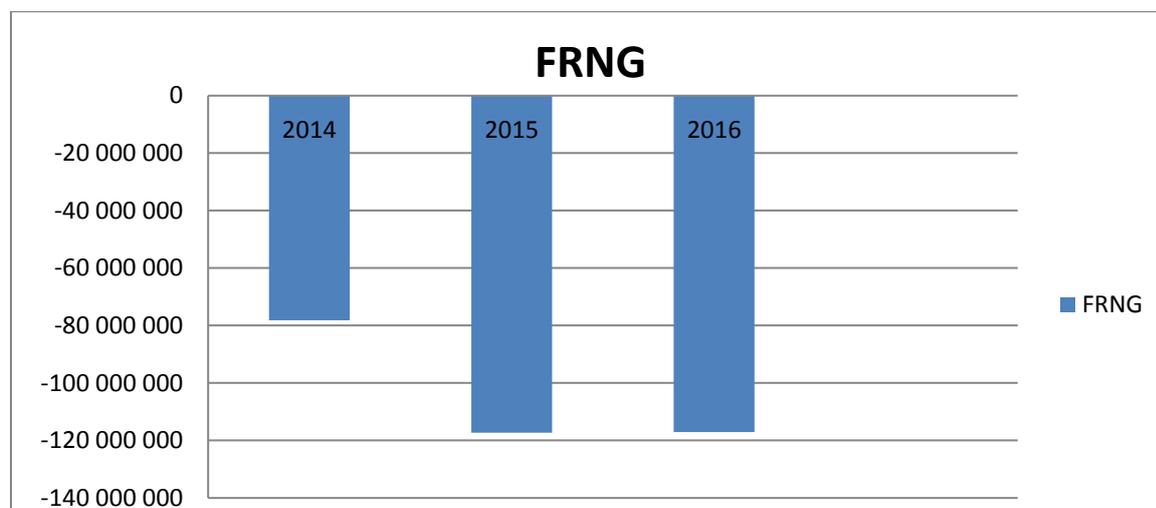
Calcul de FRNG par le haut du bilan					
Désignation	2014 (1)	2015 (2)	% (2-1)/(1)	2016 (3)	%(3-2)/(2)
Capitaux permanents(1)	125 800 729	53 308 671	-57.62	23 688 028	-55.25
Immobilisations (2)	203 974 125	171 282 386	-16.14	140 789 118	-17.23
FRNG = (1)-(2)	-78 173 396	-117 973 715	50.90	-117 101 090	-0.73
Calcul de FRNG par le bas du bilan					
Désignation	2014 (1)	2015 (2)	%(2-1)/(1)	2016 (3)	%(3-2)/(2)

Chapitre IV : Analyse de l'impact de la structure financière sur la rentabilité de l'entreprise : cas de la CCLS de Draa-Ben-Khedda (Tizi-Ouzou)

Actif circulant (3)	1 596 550 224	1 591 744 847	-0.31	1 691 074 896	6.20
DCT (4)	1 674 723 620	1 709 718 562	02.50	1 808 175 986	5.70
FRNG = (3)-(4)	-78 173 396	-117 973 715	50.91	-117 101 090	-0.73

Source : établi par nous-mêmes, à partir des bilans fonctionnels (2014-2015-2016)

Graphes N°03 : Evolution du FRNG durant (2014-2015-2016)



Source : Etablit par nous-mêmes à partir du tableau N°22.

- **Analyse du fonds de roulement net global**

On constate un fonds de roulement net négatif sur les trois années 2014, 2015 et 2016, c'est-à-dire que les capitaux permanents n'arrivent pas à couvrir le total des immobilisations, en raison des capitaux propres négatifs résultants des pertes cumulées des années précédentes et la diminution des subventions et des provisions pour charges.

Chapitre IV : Analyse de l'impact de la structure financière sur la rentabilité de l'entreprise : cas de la CCLS de Draa-Ben-Khedda (Tizi-Ouzou)

2.1.10.2. Le besoin en fonds de roulement (BFR)

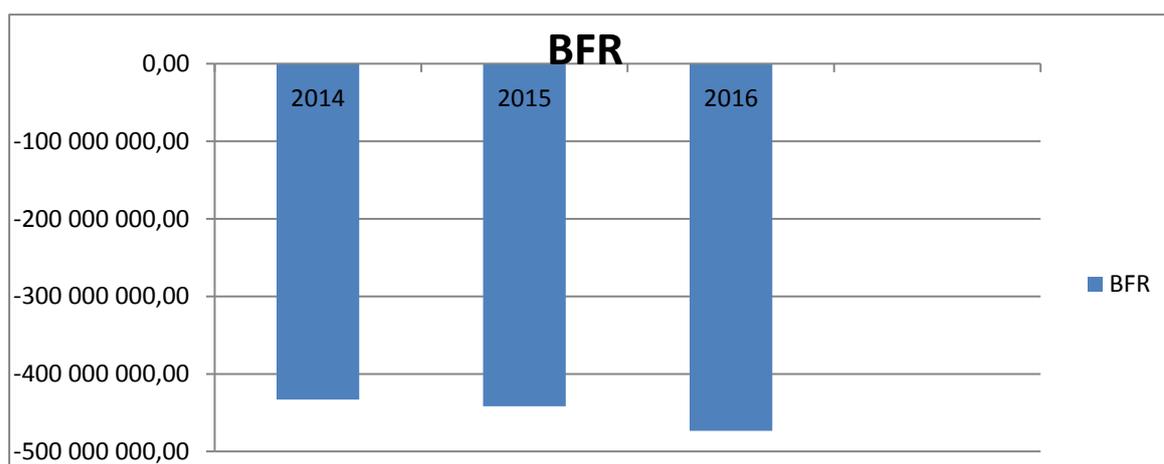
Le calcul du BFR se présente comme suit :

Tableau N°23 : Le besoin en fonds de roulement durant 2014-2015-2016

Désignation	2014 (1)	2015 (2)	% (2-1)/(1)	2016 (3)	%(3-2)/(2)
VE (1)	84 236 770	49 231 365	-41.21	60 784 353	23.01
VR (2)	1 157 526 259	1 218 597 420	05.21	1 274 087 206	04.50
DCT (3)	1 674 723 620	1 709 718 562	02.50	1 808 175 986	05.70
BFR = (1+2)-(3)	-432 960 591	-441 889 777	02.06	-473 304 427	07.12

Source : établi par nous-mêmes, à partir du bilan fonctionnel (2014-2015-2016)

Graphes N°04 : Evolution du BFR durant (2014-2015-2016)



Source : Etablit par nous-mêmes, à partir du tableau N°23.

- **Analyse du besoin en fonds de roulement**

L'entreprise n'enregistre pas un besoin en fonds de roulement durant la période d'étude, ce qui signifie que les dettes à court terme couvrent la totalité des besoins d'exploitations et les valeurs réalisables, cela revient à la nature de ses fournisseurs (autres CCLS) dont les délais de règlement sont prolongés représentant 3036 jours en 2014, 3694 jours en 2015 et 3103 jours en 2016.

Chapitre IV : Analyse de l'impact de la structure financière sur la rentabilité de l'entreprise : cas de la CCLS de Draa-Ben-Khedda (Tizi-Ouzou)

2.1.10.3. La trésorerie nette (TN)

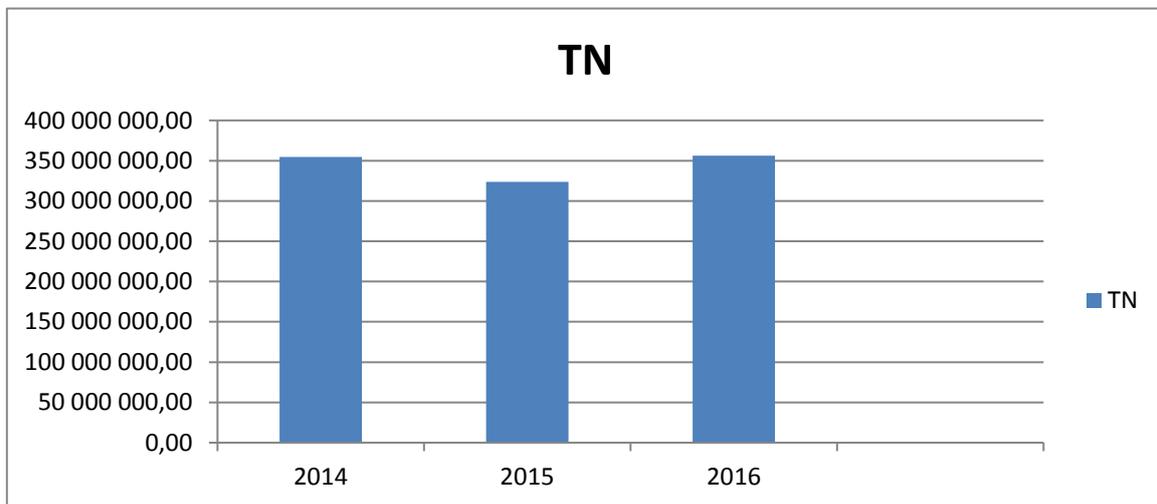
Le tableau suivant représente le calcul de la trésorerie nette :

Tableau N°24 : La trésorerie nette durant 2014-2015-2016

Désignation	2014	2015	%	2016	%
FRNG (1)	-78 173 396	-117 973 715	50.9	-117 101 090	-0.73
BFR (2)	-432 960 591	-441 889 777	2.06	-473 304 427	7.10
TN = (1)-(2)	354 787 195	323 916 062	-8.7	356 203 337	9.96

Source : Etablit par nous-mêmes, à partir du bilan fonctionnel (2014-2015-2016).

Graphe N°05 : Evolution de la TN durant 2014-2015-2016



Source : établi par nous-mêmes à partir du tableau N°24.

- **Analyse de la trésorerie nette**

La trésorerie nette de la CCLS est positive sur les trois années (2014-2015-2016), cela grâce à l'encaissement des marges sur ventes et stockage de céréales, les prestations de services (motoculture) et les ventes des engrais.

Chapitre IV : Analyse de l'impact de la structure financière sur la rentabilité de l'entreprise : cas de la CCLS de Draa-Ben-Khedda (Tizi-Ouzou)

2.1.10.4. L'analyse de l'évolution des indicateurs de l'équilibre financier

Nous allons représenter dans le tableau suivant les variations des équilibres financiers sur les années 2014, 2015 et 2016 :

Tableau N°25 : Le calcul de la variation des indicateurs de l'équilibre financier

Désignation	2014 (1)	2015 (2)	%(2-1)/(1)	2016 (3)	%(3-2)/(2)
FRNG	-78 173 396	-117 973 715	50.91	-117 101 090	-0.73
BFR	-432 960 591	-441 889 777	02.06	-473 304 427	07.10
TN	354 787 195	323 916 062	-08.70	356 203 337	09.60

Source : Etablit par nous-mêmes, à partir des tableaux de calcul du FRNG, BFR et TN.

- **Analyse de la variation des indicateurs de l'équilibre financier**

En 2014, l'entreprise enregistre un fonds de roulement net de -78 173 396 DA, ce montant passe à -117 973 715 DA en 2015, soit une diminution de 50.91%, cela est dû principalement à la baisse des capitaux propres et les provisions et produits comptabilisés d'avance.

En 2016, le FRNG est de -117 101 090 DA, soit une légère augmentation de 0.73% par rapport à 2015, cela grâce à l'évolution du résultat de l'exercice.

Le besoin en fonds de roulement est de -432 960 591 DA en 2014, ce montant passe à -441 889 777 DA en 2015 par rapport à 2014, soit une diminution de 2.06% et à -473 304 427 DA en 2016 par rapport à 2015 avec une diminution de 7.10%. L'origine du BFR négatif est dû à des dettes fournisseurs des entreprises publiques (autres CCLS) qui ne sont pas exigibles à court terme.

L'entreprise enregistre une trésorerie nette de 354 787 195 DA en 2014, elle passe à 323 916 062 DA en 2015, soit une diminution de -8.70% due au paiement des dettes fournisseurs et des charges de personnels. En 2016, la TN est de 356 203 337 DA, soit une hausse de 9.96% due essentiellement au recouvrement des créances des marges d'intervention et de stockage de céréales et les ventes des engrais.

Chapitre IV : Analyse de l'impact de la structure financière sur la rentabilité de l'entreprise : cas de la CCLS de Draa-Ben-Khedda (Tizi-Ouzou)

2.2. Présentation des bilans fonctionnels de la CCLS

L'analyse fonctionnelle vient pour compléter l'approche patrimoniale, en analysant le bilan financier de la CCLS par fonctions (investissement, financement et exploitation) et cela après le retraitement de certains postes.

2.2.1. Le passage du bilan financier au bilan fonctionnel

La CCLS nous a fourni les bilans financiers (2014-2015-2016), on procède à quelques retraitements pour obtenir les bilans fonctionnels nécessaires à l'analyse et qui sont les suivants :

- **Les actifs** sont pris à leur valeur brute ;
- **Les amortissements et les dépréciations** sont éliminés de l'actif et sont ajoutés aux ressources stables du passif. En effet, ils permettent de financer le renouvellement des immobilisations ou les éventuelles dépréciations des biens ;
- **L'actif circulant** est décomposé en actif circulant d'exploitation, actif circulant hors exploitation et trésorerie active ;
- **Le passif circulant** est décomposé en passif circulant d'exploitation, en passif circulant d'exploitation et une trésorerie passive.

2.2.2. L'évolution de l'actif des bilans fonctionnels (2014-2015-2016)

L'actif du bilan fonctionnel se compose des emplois stables, actif d'exploitation, actif hors exploitation et la trésorerie active. Le tableau suivant traitera les variations de ces postes.

Tableau N°26 : L'évolution de l'actif des bilans fonctionnels (2014-2015-2016)

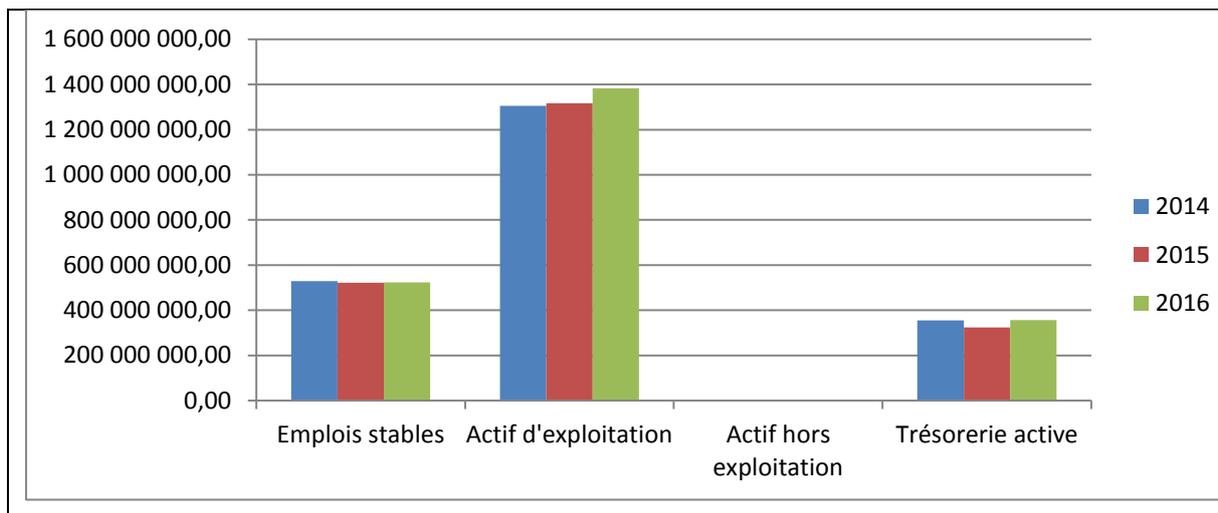
Désignation	2014 (1)	2015 (2)	% (2-1)/(1)	2016 (3)	% (3-2)/(2)
Emplois stables	528953335	522519738	-1.21	523451754	0.17
Immobilisations incorporelles	319995	290745	-9.14	290745	00
Immobilisations corporelles	516554341	510149993	-1.23	511082009	0.18
Immobilisations encours	00	00	00	00	00
Immobilisations financières	12079000	12079000	00	12079000	00
Total actif non courant	528953336	522519738	-1.21	523451754	0.17
Actif d'exploitation	1305296792	1316337375	0.84	1382951405	5.06
Stock en cours	101668300	51657377	-49.19	63784319	23.47

Chapitre IV : Analyse de l'impact de la structure financière sur la rentabilité de l'entreprise : cas de la CCLS de Draa-Ben-Khedda (Tizi-Ouzou)

Clients	550414321	557339565	1.25	552312963	-0.90
Autres débiteurs	651945449	701485013	7.59	752870549	7.32
Impôts et assimilés	1268722	5855420	36.52	13983574	138.81
Actif hors exploitation	00	00	00	00	00
Trésorerie active	354787195	323916062	-8.70	356203337	9.96
Trésorerie	354787195	323916062	-8.70	356203337	9.96
Total actif courant	1660083987	1640253437	-1.19	1739154742	6.02
Total actif	2189037323	2162773175	-1.19	2262606496	4.61

Source : établi par nous-mêmes, à partir des états financiers (voir annexes n°1.2.3).

Graphique N°06 : Présentation des actifs des bilans fonctionnels (2014-2015-2016)



Source : Conception personnelle d'après le tableau n° 26.

2.2.3. L'évolution du passif des bilans fonctionnels (2014-2015-2016)

Le passif du bilan fonctionnel est composé des ressources stables, passif d'exploitation, passif hors exploitation et la trésorerie passive.

Tableau N°27 : L'évolution du passif des bilans fonctionnels (2014-2015-2016)

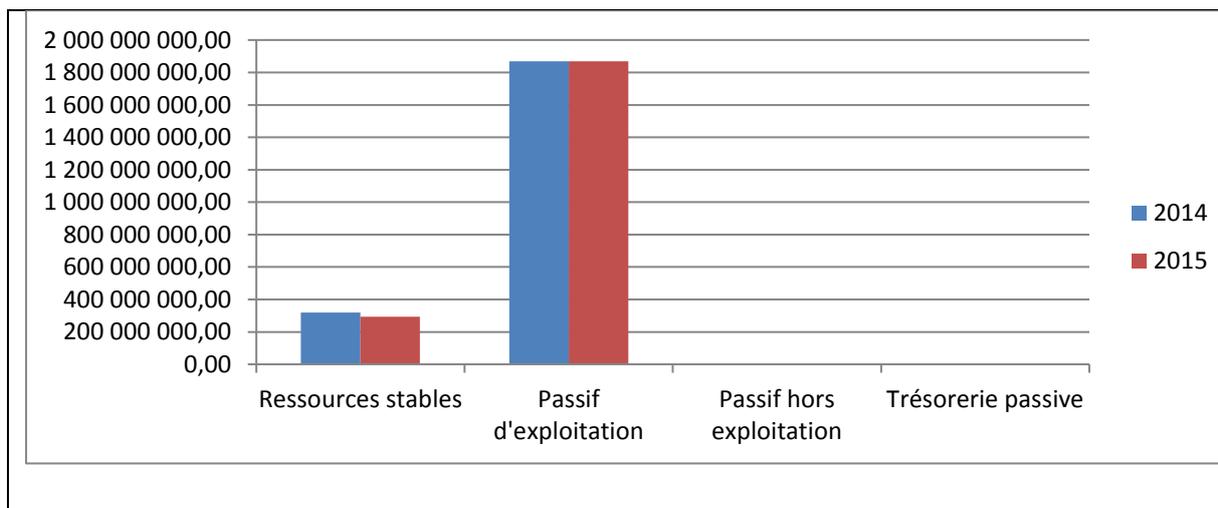
Désignation	2014 (1)	2015 (2)	% (2-1)/(1)	2016 (3)	% (3-2)/(2)
Ressources stables	320140262	293454078	-8.33	314786998	7.26
Capitaux propres	-120019612	-150861318	25.69	-149732684	-0.74

Chapitre IV : Analyse de l'impact de la structure financière sur la rentabilité de l'entreprise : cas de la CCLS de Draa-Ben-Khedda (Tizi-Ouzou)

Amortissement et provision	388512974	399745943	2.89	430742483	7.75
Dettes financières	51 646 900	44 569 453	-24.21	33 777 199	-13.70
Total capitaux permanents	320140262	293454078	-8.33	314786998	7.26
Passif d'exploitation	1868897061	1869319097	0.02	1947819498	4.19
Provisions et produits constatés d'avance	194173441	159600535	-17.80	139643512	-12.50
Fournisseurs et comptes rattachés	1350268657	1217804910	-9.81	1412687322	16
Impôts	165380	6604670	3893.6	7434100	12.55
Autres dettes	324289583	485308982	49.65	388054564	-20.03
Passif hors exploitation	00	00	00	00	00
Trésorerie passive	00	00	00	00	00
Trésorerie	00	00	00	00	00
Total passif courant	1868897061	1869319097	0.02	1947819498	4.19
Total passif	2189037323	2162773175	-1.19	2262606496	4.61

Source : établi par nous-mêmes, à partir des états financiers (voir annexes n°1.2.3).

Graph N°07 : Présentation des passifs des bilans fonctionnels (2014-2015-2016)



Source : Conception personnelle d'après le tableau n° 27.

Chapitre IV : Analyse de l'impact de la structure financière sur la rentabilité de l'entreprise : cas de la CCLS de Draa-Ben-Khedda (Tizi-Ouzou)

2.2.4. Le bilan fonctionnel en grandes masses 2014

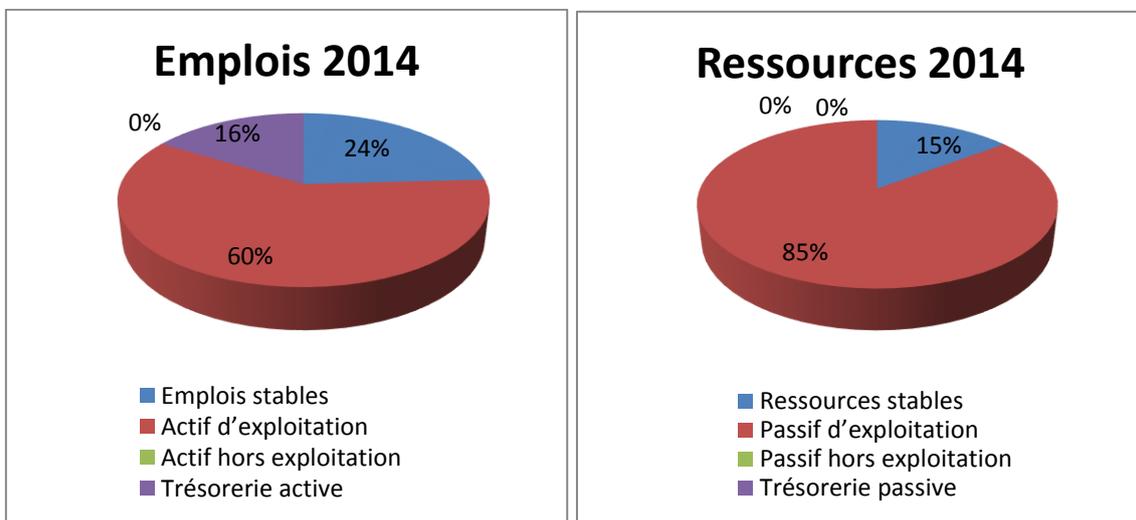
Dans le tableau suivant nous allons présenter les grandes masses du bilan fonctionnel de l'année 2014.

Tableau N°28 : Le bilan fonctionnel 2014 en grandes masses

Emplois	Montant	%	Ressources	Montant	%
Emplois stables	528953336	24.16	Ressources stables	320140262	14.62
Total actif non courant	528953336	24.16	Total passif non courant	320140262	14.62
Actif d'exploitation	1305296792	59.63	Passif d'exploitation	1868897061	85.38
Actif hors exploitation	00	0	Passif hors exploitation	00	00
Trésorerie active	354787195	16.21	Trésorerie passive	00	00
Total actif courant	1660083987	75.84	Total passif courant	1868897061	85.38
Total actif	2189037323	100	Total passif	2189037323	100

Source : établi par nous-mêmes, à partir du bilan fonctionnel de l'année 2014.

Graphe N°08 : Présentation graphiques de bilan fonctionnel condensé 2014



Source : conception personnelle à partir du tableau N°28.

Chapitre IV : Analyse de l'impact de la structure financière sur la rentabilité de l'entreprise : cas de la CCLS de Draa-Ben-Khedda (Tizi-Ouzou)

2.2.5. Le bilan fonctionnel en grandes masses 2015

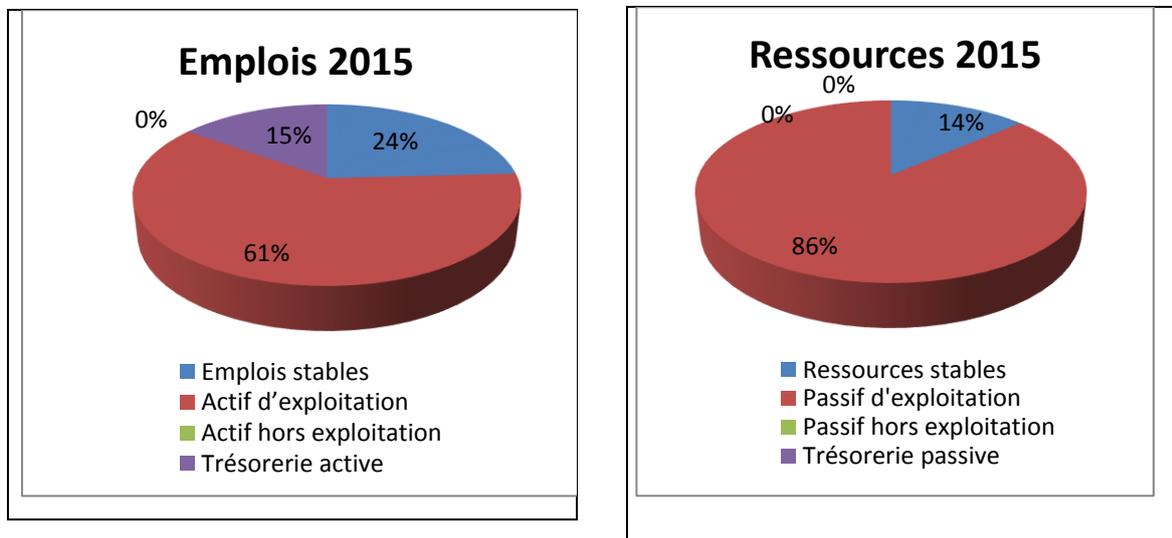
Dans le tableau suivant nous allons présenter les grandes masses du bilan fonctionnel de l'année 2015.

Tableau N°29 : Le bilan fonctionnel 2015 en grandes masses

Emplois	Montant	%	Ressources	Montant	%
Emplois stables	522519738	24.16	Ressources stables	293454077	13.57
Total actif non courant	522519738	24.16	Total passif non courant	293454077	13.57
Actif d'exploitation	1316337375	60.86	Passif d'exploitation	1869319097	86.43
Actif hors exploitation	00	0	Passif hors exploitation	00	00
Trésorerie active	323916062	14.98	Trésorerie passive	00	00
Total actif courant	1640253437	75.84	Total passif courant	1869319097	86.43
Total actif	2162773175	100	Total passif	2162773175	100

Source : établi par nous-mêmes, à partir du bilan fonctionnel de l'année 2015.

Graphes N°09 : Présentation graphiques du bilan fonctionnel condensé 2015



Source : conception personnelle à partir du tableau N°29.

Chapitre IV : Analyse de l'impact de la structure financière sur la rentabilité de l'entreprise : cas de la CCLS de Draa-Ben-Khedda (Tizi-Ouzou)

2.2.6. Le bilan fonctionnel en grandes masses 2016

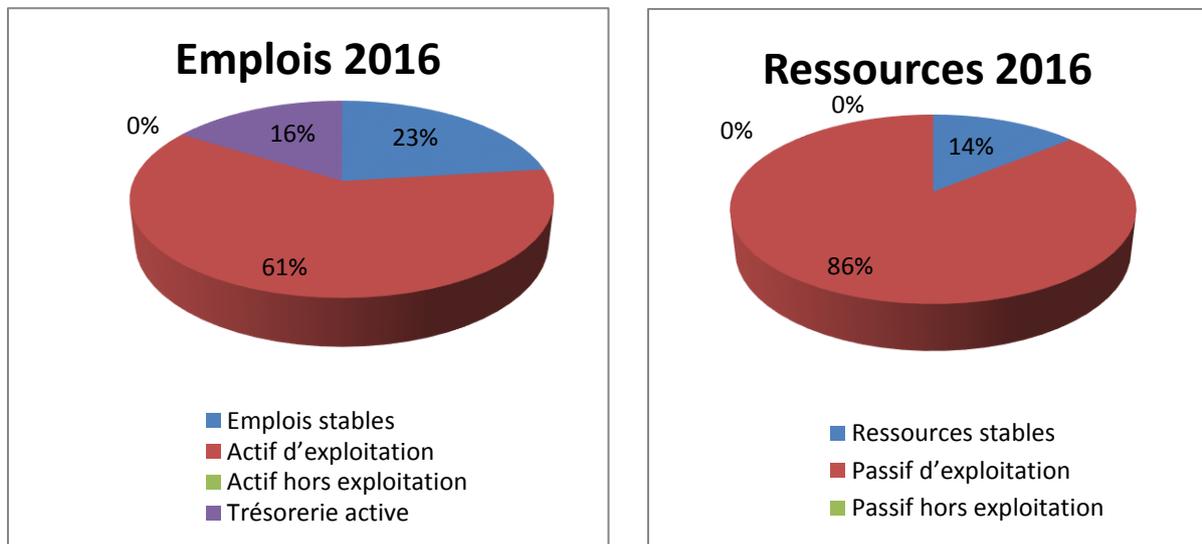
Dans le tableau suivant nous allons présenter les grandes masses du bilan fonctionnel de l'année 2016.

Tableau N°30 : Le bilan fonctionnel 2016 en grandes masses

Emplois	Montant	%	Ressources	Montant	%
Emplois stables	523451754	23.13	Ressources stables	314786998	13.91
Total actif non courant	523451754	23.13	Total passif non courant	314786998	13.91
Actif d'exploitation	1382951405	61.12	Passif d'exploitation	1947819498	86.08
Actif hors exploitation	00	0	Passif hors exploitation	00	00
Trésorerie active	356203337	15.74	Trésorerie passive	00	00
Total actif courant	1739039353	76.86	Total passif courant	1947819498	86.08
Total actif	2262606496	100	Total passif	2262606496	100

Source : établi par nous-mêmes, à partir du bilan fonctionnel de l'année 2016.

Graphe N°10 : Présentation graphiques du bilan fonctionnel condensé 2016



Source : conception personnelle à partir du tableau N°30.

Chapitre IV : Analyse de l'impact de la structure financière sur la rentabilité de l'entreprise : cas de la CCLS de Draa-Ben-Khedda (Tizi-Ouzou)

2.2.7. L'évolution du bilan fonctionnel en grandes masses (2014-2015)

Dans le tableau suivant, nous allons analyser les bilans fonctionnels de la CCLS en grandes masses de l'année 2015 à 2016.

Tableau N°31 : L'évolution du bilan fonctionnel en grandes masses (2014-2015)

Emplois	2014 (1)	2015 (2)	%(2-1)/(1)	Ressources	2014(1)	2015(2)	%(2-1)/(1)
Emplois stables	24.16	24.16	00	Ressources stables	14.62	13.57	-0.07
Total actif non courant	24.16	24.16	00	Total passif non courant	14.62	13.57	-0.071
Actif d'exploitation	59.63	60.86	0.02	Passif d'exploitation	85.38	86.43	0.01
Actif hors exploitation	0	00	00	Passif hors exploitation	00	00	00
Trésorerie active	16.21	14.98	-0.07	Trésorerie passive	00	00	00
Total actif courant	75.84	75.84	00	Total passif courant	85.38	86.43	0.01
Total actif	100	100	/	Total passif	100	100	/

Source : Etablit par nous-mêmes, à partir des bilans fonctionnels en grandes masses 2014, 2015 et 2016.

2.2.8. L'évolution du bilan fonctionnel en grandes masses (2015-2016)

Dans le tableau ci-dessous, nous procédons à l'analyse des bilans fonctionnels de la CCLS en grandes masses de l'année 2015 à 2016

Tableau N°32 : L'évolution du bilan fonctionnel en grandes masses (2015-2016)

Emplois	2015 (2)	2016 (3)	%(3-2)/(2)	Ressources	2015(2)	2016(3)	%(3-2)/(2)
Emplois stables	24.16	23.13	-0.04	Ressources stables	13.57	13.91	0.02
Total actif non courant	24.16	23.13	-0.04	Total passif non courant	13.57	13.91	0.02
Actif d'exploitation	60.86	61.12	0.004	Passif d'exploitation	86.43	86.08	-0.004
Actif hors exploitation	00	00	00	Passif hors exploitation	00	00	00
Trésorerie active	14.98	15.74	0.05	Trésorerie passive	00	00	00

Chapitre IV : Analyse de l'impact de la structure financière sur la rentabilité de l'entreprise : cas de la CCLS de Draa-Ben-Khedda (Tizi-Ouzou)

Total actif courant	75.84	76.86	0.01	Total passif courant	86.43	86.08	-0.004
Total actif	100	100	/	Total passif	100	100	/

Source : Etablit par nous-mêmes, à partir des bilans fonctionnels en grandes masses 2014, 2015 et 2016.

2.2.9. Analyse de la structure financière (L'approche fonctionnelle)

- **Les emplois stables**

Les valeurs immobilisées de l'entreprise représentent 24.16% en 2014 ainsi qu'en 2015. En 2016, ces valeurs sont passées à 23.13% soit une diminution de 0.04% par rapport à 2015, cela est dû à la perte de certaines immobilisations qui sont touchées par l'incendie durant cette période.

- **Ressources stables**

Les ressources stables représentent un taux de 14.62% en 2014, ce taux passe à 13.57% en 2015, soit une diminution de 0.07% par rapport à 2014, cela est expliqué par le résultat déficitaire enregistré durant cette année ainsi que le remboursement de dettes financières.

En 2016, elle enregistre un taux de 13.91%, avec une augmentation de 0.02% par rapport à 2015 qui est due essentiellement à la réalisation d'un bénéfice ainsi qu'à l'augmentation des amortissements et provisions.

- On constate que les ressources stables de l'entreprise n'arrivent pas à financer ses investissements car le fonds de roulement net est négatif sur les trois années de référence.

- **L'actif d'exploitation**

On constate que l'actif est dominé par les valeurs d'exploitations soit 59.63% en 2014, 60.86% en 2015 pour atteindre 61.12% en 2016.

Ces augmentations enregistrées sur les deux années de références (2015-2016) sont expliquées essentiellement par la hausse de la valeur du poste client (la CCLS vend à crédit à des filiales de même office sans exigé les délais de règlement).

- **Le passif d'exploitation**

Les ressources d'exploitation prennent une plus grande part dans le passif de l'entreprise avec un taux de 85.38% en 2014 ; 86.43% en 2015 et 86.08% en 2016.

Chapitre IV : Analyse de l'impact de la structure financière sur la rentabilité de l'entreprise : cas de la CCLS de Draa-Ben-Khedda (Tizi-Ouzou)

Cette évolution progressive est expliquée par la hausse du poste fournisseurs et comptes rattachés (l'entreprise achète auprès des autres CCLS du même office à crédit).

La durée accordée par la CCLS pour ses clients est inférieure à celle accordée par ses fournisseurs, donc elle a l'avantage d'encaisser ses créances avant de décaisser ses dettes, de là, résulte le besoin en fonds de roulement net négatif.

- **La trésorerie active :**

Les ratios de la trésorerie active sont de 16.21% ; 14.98% et 15.74% du total actif respectivement sur les années 2014 ; 2015 et 2016.

En 2015, elle enregistre une diminution de 0.07% par rapport à 2014, cela est dû principalement à la diminution des ventes de marchandises (ENGRAIS UREE). En 2016, l'entreprise enregistre une augmentation de 0.05% par rapport à 2015 due à la hausse des ventes (ENGRAIS NP 12-52 MAP PHOSFERT) et les prestations de services (motoculture).

- La coopérative (CCLS) ne dispose pas d'activité hors exploitation en plus la trésorerie passive est nulle.

2.2.10. Les indicateurs de l'équilibre financier (L'approche fonctionnelle)

Nous allons calculer et interpréter les différents indicateurs de l'équilibre financier et analyser l'évolution de ces derniers en considérant l'année 2014 comme année de base.

2.2.10.1. Le fonds de roulement net global (FRNG)

Le tableau suivant nous permet de déterminer le FRNG par les deux méthodes, par le haut et par le bas du bilan :

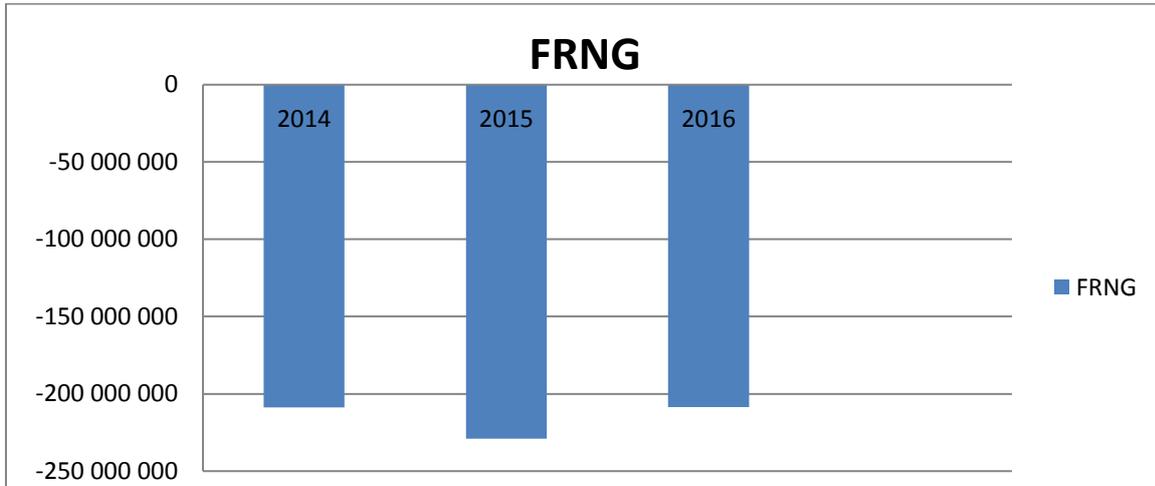
Tableau N°33 : Fonds de roulement net global par le haut et par le bas du bilan

Calcul de FRNG par le haut du bilan					
Désignation	2014 (1)	2015 (2)	%(2-01)/(1)	2016(3)	% (3-2)/(2)
Ressources stables (1)	320 140 262	293 454 078	-8.33	314 786 998	7.26
Emplois stables (2)	528 953 336	522 519 738	-1.21	523 451 754	0.17
FRNG = (1)-(2)	-208 813 074	-229065660	9.69	-208664756	-8.90
Calcul de FRNG par le bas du bilan					
Désignation	2014 (1)	2015 (2)	%(2-01)/(1)	2016(3)	% (3-2)/(2)
Actif circulant (3)	1 660 083 987	1640 253 437	-1.19	1 739 154 742	6.02
Passif circulant (4)	1 868 897 061	1 869 319 097	0.02	1 947 819 498	4.19
FRNG = (3)-(4)	-208 813 074	-229 065 660	9.69	-208 664 756	-8.90

Source : établit par nous-mêmes, à partir des bilans fonctionnels (2014-2015-2016)

Chapitre IV : Analyse de l'impact de la structure financière sur la rentabilité de l'entreprise : cas de la CCLS de Draa-Ben-Khedda (Tizi-Ouzou)

Graphes N°11 : Evolution du FRNG durant (2014-2015-2016)



Source : Nous-mêmes à partir du tableau N°33.

- **Analyse du fonds de roulement net globale**

Après avoir calculé le FRNG des trois (03) années de référence (2014-2015-2016), on a constaté que l'entreprise, durant cette période, dispose d'un fonds de roulement net global négatif, cela signifie que le ratio de couverture des emplois stables par les ressources stables est inférieur à 1, c'est à dire qu'une partie des emplois stables est financée par les ressources à court terme ce qui peut s'avérer très coûteux, comme l'indique le tableau suivant :

Tableau N°34 : Ratio de couverture des emplois stables par les ressources stables

Désignation	2014	2015	2016
Ressources stables (1)	320 140 262	293 454 078	314 786 998
Emplois stables (2)	528 953 335	522 519 738	523 451 754
Ratio de couverture = (1)/(2)	0.60	0.56	0.60

Source : établi par nous-mêmes à partir des bilans fonctionnels (2014-2015-2016)

Ceci constitue donc un déséquilibre à long terme qui influence négativement sur la structure financière de l'entreprise et sur sa pérennité.

Chapitre IV : Analyse de l'impact de la structure financière sur la rentabilité de l'entreprise : cas de la CCLS de Draa-Ben-Khedda (Tizi-Ouzou)

2.2.10.2. Le besoin en fonds de roulement (BFR) :

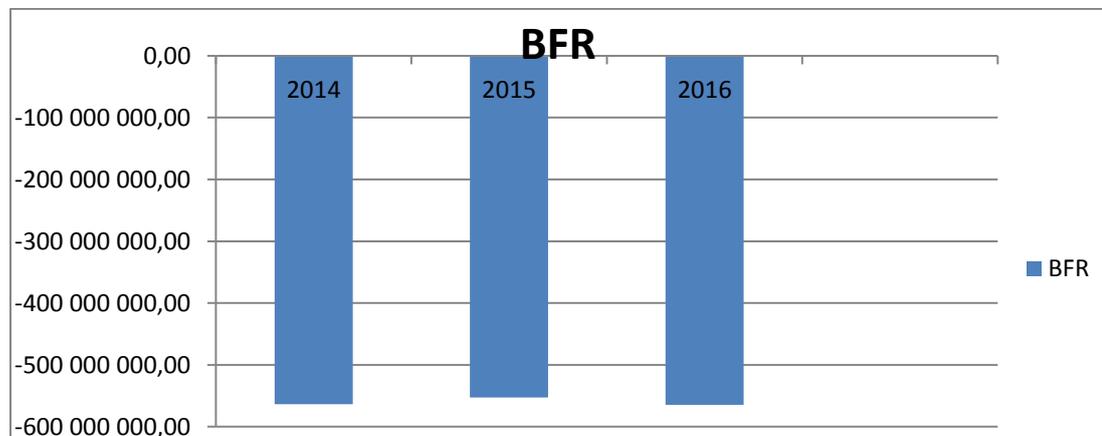
Le calcul du BFR se présente dans le tableau ci-dessous :

Tableau N°35 : Le besoin en fonds de roulement durant 2014-2015-2016

Désignation	2014 (1)	2015 (2)	% (2-1)/(1)	2016 (3)	% (3-2)/(2)
Actif circulant d'exploitation (1)	1305296792	1316337375	-1.19	1 382 951405	6.02
Passif circulant d'exploitation (2)	1868897061	1869319097	0.02	1 947819 498	4.19
BFRE = (1)-(2)	-563600269	-552981722	-1.88	-564 868 093	2.14
Actif circulant hors exploitation (3)	00	00	00	00	00
Passif circulant hors exploitation (4)	00	00	00	00	00
BFRHE = (3)-(4)	00	00	00	00	00
BFR = BFRE + BFRHE	-563600269	-552981722	-1.88	-564 868 093	2.14

Source : établi par nous-mêmes, à partir du bilan fonctionnel (2014-2015-2016).

Graphe N°12 : Evolution du BFR durant (2014-2015-2016)



Source : Nous-mêmes à partir du tableau N°35.

- **Analyse du besoin en fonds de roulement**

Sur les trois années de référence (2014-2015-2016), l'entreprise enregistre un besoin en fonds de roulement négatif, cela signifie qu'elle n'a pas un besoin à financer et que les ressources d'exploitation (DCT) couvrent la totalité des besoins d'exploitation (VE+VR), ceci

Chapitre IV : Analyse de l'impact de la structure financière sur la rentabilité de l'entreprise : cas de la CCLS de Draa-Ben-Khedda (Tizi-Ouzou)

revient à la nature de ses fournisseurs (autres CCLS) dont les délais de règlement sont supérieurs à ceux des clients, cela est expliqué dans les tableaux ci-dessous :

a) Le délai de règlement clients

Les délais accordés par la CCLS à ses clients sont représentés dans le tableau suivant :

Tableau N°36 : Le délai de règlement client

Désignation	2014	2015	2016
Créance client (1)	550 414 321	557 339 565	552 312 963
EENE (2)	00	00	00
Vente de marchandises (3)	128 788 172	123 242 994	142 300 369
Prestations fournies (4)	237 913 171	262 623 544	317 792 803
Chiffre d'affaire TTC (5)=(3) + (4)	366 701 343	385 866 539	460 093 172
Délai de règlement des clients (6) = (1+2)/ (5)*360	540.35	519.97	432.15

Source : Elaboré sur la base des données de l'entreprise (balance générale 2014-2015-2016).

Le délai de paiement des clients est très long pour les années de référence 2014, 2015 et 2016, cela est dû aux créances de la CCLS arrêtées aux 31/12/2000 qui ont été en attente d'assainissement dans le dossier des dettes et créances de l'OAIC la société mère.

En éliminant les anciennes créances, le délai de rotation sera largement amélioré.

b) Le délai de règlement fournisseurs

Les délais de règlement accordés à la CCLS par ses fournisseurs sont comme suit :

Tableau N°37 : Le délai de règlement fournisseurs

Désignation	2014	2015	2016
Dettes fournisseurs (1)	1 350 268 657	1 217 804 910	1 412 687 322
Achats de matières et fournitures (3)	27 467 692	26 276 937	28 277 001
Achats et services extérieurs TTC (4) = (2) + (3)	160 109 999	118 683 139	163 897 288
Délai de règlement fournisseurs (5) = (1)/(4)*360	3 036.02	3 693.95	3 102.96

Source : Elaboré sur la base des données de l'entreprise (balance générale 2014-2015-2016).

Chapitre IV : Analyse de l'impact de la structure financière sur la rentabilité de l'entreprise : cas de la CCLS de Draa-Ben-Khedda (Tizi-Ouzou)

Le délai accordé par les fournisseurs de la CCLS est assez important durant les trois exercices. Cela est dû aux dettes de la CCLS arrêtées aux 31/12/2000 qui ont été en attente d'assainissement dans le dossier des dettes et des créances de l'OAIC la société mère.

On se qui concerne les valeurs d'exploitation, la rotation des stocks s'est améliorée comme l'indique les tableaux ci-dessous :

c) Le ratio de rotation des stocks de marchandises

Le tableau suivant nous présente les délais de rotation des stocks de marchandises sur les trois années 2014, 2015 et 2016.

Tableau N°38 : Le ratio de rotation des stocks de marchandises

Désignation	2014	2015	2016
Stock initial (1)	26 228 386	34 188 874	9 208 381
Stock final (2)	34 188 874	9 208 381	10 200 884
Stock moyen (3) = $\frac{(1)+(2)}{2}$	30 208 630	21 698 628	9 704 633
Coût d'achat des marchandises vendues (4)	122 731 101	117 397 061	133 530 067
Ratio de rotation des stocks de marchandises = (3)/(4)*360 j	88.60 jours	66.54 jours	26.16 jours

Source : Elaboré sur la base des données de l'entreprise (balance générale 2014-2015-2016).

Nous constatons que le délai de rotation de stock de marchandises est en diminution, il est passé de 88 jours en 2014 à 66 jours en 2015, pour atteindre 26 jours en 2016.

Le délai de rotation est très important en 2014 et en 2015, cela est dû à l'existence des produits phytosanitaires périmés assainis en 2016, par ce fait, on constate une amélioration dans ce délai qui a atteint 26 jours.

d) Ratio de rotation du stock de matières et fournitures

Les délais de rotation de stock de matières et fourniture sont représentés dans le tableau suivant :

Chapitre IV : Analyse de l'impact de la structure financière sur la rentabilité de l'entreprise : cas de la CCLS de Draa-Ben-Khedda (Tizi-Ouzou)

Tableau N°39 : Ratio de rotation du stock de matières et fournitures

Désignation	2014	2015	2016
Stock initial (1)	52 963 258	67 479 426	42 407 206
Stock final (2)	67 479 426	42 407 206	53 583 434
Stock moyen de matière et fournitures (3) = $\frac{(1)+(2)}{2}$	60 221 342	54 943 316	47 995 320
Coût d'achat des MP consommés (4)	14 788 946	53 123 058	19 883 218
Ratio de rotation du stock matière et fournitures = (3)/(4)*360 j	1465.94 jours	372.33 jours	868.98 jours

Source : Elaboré sur la base des données de l'entreprise (balance générale 2014-2015-2016).

On constate qu'en 2014 ce délai est très important cela est dû aux spécificités de l'activité de la coopérative CCLS (l'approvisionnement des sacs jute). Mais à partir de 2015 y a eu une diminution de ce délai grâce à la vente des sacs aux en chaires.

2.2.10.3. La trésorerie nette (TN)

Le tableau suivant représente le calcul de la trésorerie nette par deux méthodes :

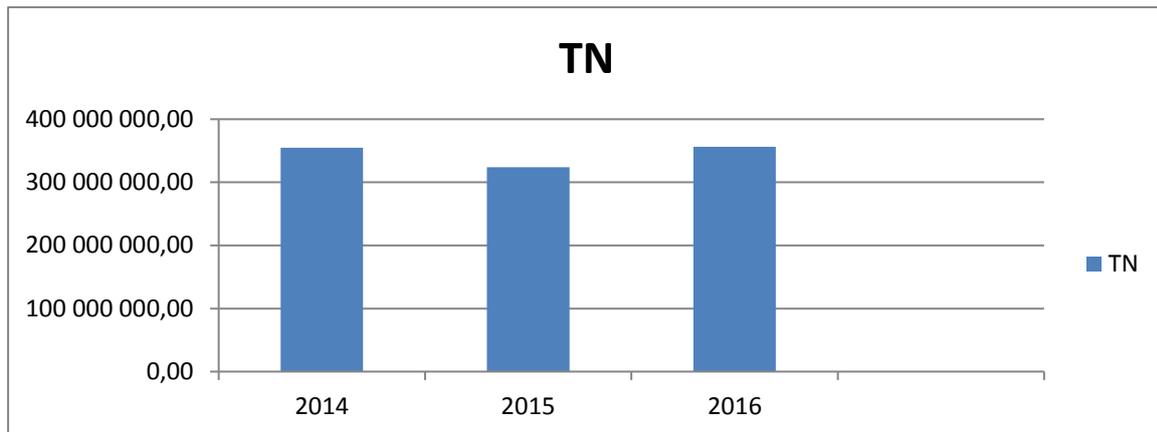
Tableau N°40 : la trésorerie nette durant 2014-2015-2016

Méthode 01					
Désignation	2014 (1)	2015 (2)	%(2-1)/(1)	2016 (3)	%(3-2)/(2)
FRNG (1)	-208 813 074	-229 065 660	9.69	-208 664 756	-8.90
BFR (2)	-563 600 269	-552 981 722	-1.88	-564 868 093	2.14
TN = (1)-(2)	354 787 195	323 916 062	-8.70	356 203 337	9.96
Méthode 02					
Désignation	2014 (1)	2015 (2)	%(2-1)/(1)	2016 (3)	%(3-2)/(2)
Trésorerie active (3)	354 787 195	323 916 062	-8.70	356 203 337	9.96
Trésorerie passive (4)	00	00	00	00	00
TN = (3)-(4)	354 787 195	323 916 062	-8.70	356 203 337	9.96

Source : Etablit par nous-mêmes, à partir du bilan fonctionnel (2014-2015-2016).

Chapitre IV : Analyse de l'impact de la structure financière sur la rentabilité de l'entreprise : cas de la CCLS de Draa-Ben-Khedda (Tizi-Ouzou)

Graphe N°13 : Evolution de TN durant 2014-2015-2016



Source : établi par nous-mêmes à partir du tableau N°40.

• Analyse de la trésorerie nette

On constate une trésorerie nette positive sur les trois années de référence (2014-2015-2016), ceci est dû essentiellement au recouvrement des créances des marges d'intervention et de stockage de céréales, prestation de services et les ventes des engrais.

Après avoir étudié les différents indicateurs de l'équilibre financier (FRN, BFR et TN) ainsi que les différents ratios de structure financière, il s'avère que la CCLS ait une mauvaise structure financière avec un risque de déséquilibre financier.

Dans ce qui suit nous allons étudier la rentabilité de cette coopérative, afin de déduire l'impact de la structure financière sur la rentabilité de cette dernière.

Section 03 : Etude de la rentabilité de la CCLS

La finalité principale de l'entreprise est de réaliser un bénéfice maximal qui correspond à l'idée de la rentabilité.

A l'aide des résultats obtenus par les comptes de résultats, nous allons enchaîner par l'analyse de la rentabilité moyennant le calcul des Soldes Intermédiaires de Gestion (SIG) et la capacité d'autofinancement (CAF).

3.1. Analyse des soldes intermédiaires de gestion

Dans ce qui suit, nous allons présenter le tableau des SIG de la CCLS et analyser son évolution sur les trois années 2014, 2015 et 2016.

Chapitre IV : Analyse de l'impact de la structure financière sur la rentabilité de l'entreprise : cas de la CCLS de Draa-Ben-Khedda (Tizi-Ouzou)

3.1.1. Présentation des SIG de la CCLS

Le tableau suivant, nous présente les différents soldes intermédiaires de gestion pour le cas de la coopérative CCLS de Draa-Ben-Khedda.

Tableau N°41 : Les soldes intermédiaires de gestion de la CCLS durant (2014-2015-2016)

Désignation	2014 (1)	2015 (2)	% (2-1)/(1)	2016 (3)	% (3-2)/(2)
Ventes de marchandises	128 788 172	123 242 994	-04.30	142 300 369	15.46
-coût d'achat des marchandises vendues	-122 731 101	-117 397 061	-04.34	-133 530 067	13.74
I. Marge commerciale	6 057 071	5 845 933	-3.49	8 770 302	50.02
Ventes et produits annexes	237 913 171	262 623 544	10.38	317 792 802	21.00
+production stockée	00	00	00	00	00
+production immobilisée	00	00	00	00	00
II. Production de l'exercice	237 913 171	262 623 544	10.38	317 792 802	20.01
Marge commerciale	6 057 071	5 845 933	-03.48	8 770 302	50.02
+production de l'exercice	237 913 171	262 623 544	10.38	317 792 802	21.00
-services extérieurs et autres consommations	-41 744 150	-60 365 072	44.60	-76 342 139	26.46
-achats consommés	-14 78 946	-53 123 058	259.2	-19 883 218	-62.57
III. Valeur ajoutée	187 437 146	154 981 347	-17.32	230 337 747	48.62
+subvention d'exploitation	00	00	00	519 091	00
-impôts, taxes et versement assimilés	-178 793	-113 966	-36.25	-50 000	-56.12
-charges du personnel	-207 863 384	-218 597 319	05.16	-225 311 624	03.07
IV. Excédent brut d'exploitation	-20 605 031	-63 729 938	209.2	5 495 214	-108.62
+reprises et transferts de charges d'exploitation	3 395 555	42 512 451	1152	23 835 785	-43.93
+autres produits opérationnels	31 085 295	19 759 021	-36.43	27 632 677	39.84
-dotations aux amortissements et provisions	-42 121 071	-33 665 549	-20.07	-48 657 848	44.53
-autres charges opérationnelles	-10 486 385	-2 160 66	-79.39	-2 779 952	28.66

Chapitre IV : Analyse de l'impact de la structure financière sur la rentabilité de l'entreprise : cas de la CCLS de Draa-Ben-Khedda (Tizi-Ouzou)

V. Résultat d'exploitation	-38 731 637	-37 284 679	-3.73	5 525 876	-114.82
+produits financiers	00	00	00	00	00
-charges financières	-3 057 283	-2 102 024	-31.25	-4 397 244	109.19
VI. Résultat ordinaire avant impôt (V+VI)	-41 788 920	-39 386 703	-05.74	1 128 632	-102.86
-Impôt sur les bénéfices	00	00	00	00	00
+Total des produits des activités ordinaires	391 416 536	448 138 010	14.49	512 08074	14.26
-Total des charges des activités ordinaires	-433 205 456	-487 524 713	12.53	-510 952092	04.80
VII. Résultat net des activités ordinaires	-41 788 920	-39 386 703	-05.74	1 128 632	-05.74
+produits extraordinaires (produits de cession)					
-charges extraordinaires	00	8 545 000	00	00	01
	00	00	00	00	00
III. Résultat extraordinaire	00	8 545 000	00	00	01
IX. Résultat net de l'exercice (VIII+IX)	-41 788 920	-30 841 703	-26.19	1 128 632	-103.65

Source : établi par nous-mêmes, à partir des annexes N° 7.8.9

3.1.2. L'évolution des soldes intermédiaires de gestion (2014-2015)

L'analyse de l'évolution des soldes intermédiaires de gestion de la CCLS de 2014 à 2015 se représente dans le tableau suivant.

Tableau N°42 : Evolution des soldes intermédiaires de gestion (2014-2015)

Rubrique	Exercices		Evolution	
	2014	2015	Valeur	%
Marge commerciale	6 057 071	5 845 933	-211 138	-3.49
Production de l'exercice	237 913 171	262 623 544	24 710 373	10.38
Valeur ajoutée	187 437 146	154 981 347	-32 455 799	-17.32
EBE	-20 605 031	-63 729 938	-43 124 907	209.29
Résultat d'exploitation	-38 731 637	-37 284 679	1 446 958	-3.73
Résultat financier	-3 057 283	- 2 102024	955 259	-31.25

Chapitre IV : Analyse de l'impact de la structure financière sur la rentabilité de l'entreprise : cas de la CCLS de Draa-Ben-Khedda (Tizi-Ouzou)

Résultat courant avant impôt	-41 788 920	-39 386 703	2 402 217	-5.74
Résultat de l'exercice	-41 788 920	-39 386 703	2 402 217	-5.74
Résultat net de l'exercice	-41 788 920	-30 841 703	10 947 217	-26.19

Source : Etablit par nous-mêmes, à partir des annexes N°7.8.9

3.1.3. Analyse de l'évolution des soldes intermédiaires de gestion (2015-2016)

Le tableau suivant représente l'analyse de l'évolution des soldes intermédiaires de gestion de la CCLS de 2015 à 2016.

Tableau N°43 : Evolution des soldes intermédiaires de gestion (2015-2016)

Rubrique	Exercices		Evolution	
	2015	2016	Valeur	%
Marge commerciale	5 845 933	8 770 302	2 924 369	50.02
Production de l'exercice	262 623 544	317 792 802	55 169 250	21.01
Valeur ajoutée	154 981 347	230 337 747	75 356 400	48.62
EBE	-63 729 938	5 495 214	69 225 152	-108.62
Résultat d'exploitation	-37 284 679	5 525 876	42 810 555	-114.82
Résultat financier	-2 102 024	-4 397 244	-2295220	109.19
Résultat courant avant impôt	-39 386 703	1 128 632	40 515 335	-102.86
Résultat de l'exercice	-39 386 703	1 128 632	40 515 335	-102.86
Résultat net de l'exercice	-30 841 703	1 128 632	31 970 335	-103.65

Source : Etablit par nous-mêmes, à partir du tableau N°7.8.9

Chapitre IV : Analyse de l'impact de la structure financière sur la rentabilité de l'entreprise : cas de la CCLS de Draa-Ben-Khedda (Tizi-Ouzou)

3.1.4. Analyse de variation des soldes intermédiaires de gestion

Dans ce qui suit nous allons procéder à l'interprétation des soldes intermédiaires de gestion sur les trois années 2014, 2015 et 2016.

- **Evolution de la marge commerciale**

On constate que l'entreprise a réalisé une marge commerciale de 6 057 071 DA en 2014 et 5 845 933 DA en 2015, soit une diminution de 03.49 % qui s'explique par la baisse du volume des ventes de marchandises (ENGRAIS UREE).

En 2016, la CCLS a enregistré une marge commerciale de 8 770 302 DA avec un taux de croissance de 50.02%, cette amélioration est due à l'augmentation des ventes de marchandises (ENGRAIS NP 12-52 MAP PHOSFERT).

Le taux de marge qui représente la proportion de la marge commerciale par rapport au chiffre d'affaires est calculé dans le tableau suivant :

Tableau N°44 : Le taux de marge commerciale

Désignation	2014	2015	2016
Marge commerciale (1)	6 057 071	5 845 933	8 770 302
Chiffre d'affaires (2)	366 701 343	385 866 539	460 093 172
Taux de marge commerciale = (1)/(2)	0.016	0.015	0.019

Source : établi par nous-mêmes, à partir du tableau des SIG

- **Evolution de la production de l'exercice**

Durant l'exercice 2014, l'entreprise a réalisé une production de 237 913 171 DA et qui est passé à 262 623 544 DA en 2015, soit un taux de croissance de 10.38 %.

En 2016, la production atteint un montant de 317 792 802 DA avec un taux de croissance de 21.01 %. Cette évolution progressive est due essentiellement à l'augmentation simultanée du poste prestation de services.

- **Evolution de la valeur ajoutée**

En 2014, l'entreprise a dégagé une valeur ajoutée positive de 187 437 146 DA mais elle est passée à 154 981 347 DA en 2015 avec une baisse de 17.32 %, cette diminution s'explique par la baisse de la marge commerciale en 2015, ainsi qu'une forte augmentation des services extérieurs (locations, entretien, réparation et maintenance du matériel agricole) et les achats consommés (l'approvisionnement des sacs jute et du matériel agricole). Ceci est constaté lors du calcul de taux de la valeur ajoutée qui est passé de 51% en 2014 à 40% en 2015.

Chapitre IV : Analyse de l'impact de la structure financière sur la rentabilité de l'entreprise : cas de la CCLS de Draa-Ben-Khedda (Tizi-Ouzou)

Ce solde atteint un montant de 230 337 747 DA en 2016, soit un taux de croissance de 48.62 %, qui revient à l'augmentation simultanée de la marge commerciale et de la prestation de services en 2016 par rapport à 2015 ainsi que la diminution des achats consommés. Pour cela le taux de la valeur ajoutée atteint 50%.

Tableau N°45 : Le taux de la valeur ajoutée

Désignation	2014	2015	2016
Valeur ajoutée (1)	187 437 146	154 981 347	230 337 747
Chiffre d'affaires HT (2)	366 701 343	385 866 539	460 093 172
Taux de valeur ajoutée = (1)/(2)	0.511	0.401	0.500

Source : établi par nous-mêmes, à partir du tableau des SIG

- **Evolution de l'excédent brut d'exploitation**

L'excédent brut d'exploitation est négatif sur les deux premières années, il est de -20 605 031 DA en 2014 pour passer à -63 729 938 DA en 2015 soit une diminution de 209.29 %, c'est à dire il y'a une insuffisance de l'excédent brut d'exploitation. Cette insuffisance est causée par l'importance de la masse salariale (200 employés).

Les frais de personnels représentent 110% de la valeur ajoutée en 2014, 141% en 2015 et 97% en 2016, cela veut dire que la valeur ajoutée dégagée par cette coopérative ne suffit pas à couvrir ses charges de personnels.

En 2016, la société enregistre un solde positif de 5 495 214 DA, c'est-à-dire une amélioration de l'excédent brut d'exploitation de 108.62 %, cette amélioration est due à l'évolution de la valeur ajoutée qui est passé de 154 981 347 DA en 2015 à 230 337 747 DA en 2016.

- **Evolution de résultat d'exploitation**

Ce poste représente un résultat négatif qui est de -38 731 637 DA durant la période 2014 et de -37 284 679 DA en 2015, cela est dû à l'importance de l'IBE enregistré sur les mêmes périodes. On constate que ce résultat s'est amélioré de 114.82% en 2016 grâce à la réalisation d'un excédent brut d'exploitation.

Chapitre IV : Analyse de l'impact de la structure financière sur la rentabilité de l'entreprise : cas de la CCLS de Draa-Ben-Khedda (Tizi-Ouzou)

• Evolution du résultat financier

On constate que le résultat financier est négatif pendant la période étudiée, cela est dû aux charges financières supportées par l'entreprise, en contrepartie elle ne dispose d'aucun produit financier.

En 2014, elle enregistre un résultat de -3 057 283 DA qui passe à -2 102 024 DA en 2015, soit une amélioration de 31.25% par rapport à 2014 due à la diminution des charges d'intérêt. En 2016, le résultat passe à -4 397 244 DA soit une diminution de 109.19% par rapport à 2015 due principalement à l'augmentation des autres charges financières.

• Evolution du résultat ordinaire avant impôt

Ce poste représente un résultat négatif durant les deux premières années d'un montant de -41 788 920 DA en 2014 et de -39 386 703 DA en 2015, cela est dû essentiellement au résultat d'exploitation négatif ainsi que la croissance des charges financière qui n'ont fait qu'affaiblir ce résultat.

En 2016, ce résultat s'est vu amélioré de 102.86 % et atteint 1 128 632 DA c'est grâce au résultat d'exploitation positif enregistré durant la même année.

• Evolution du résultat net de l'exercice

La CCLS a enregistré un résultat négatif durant l'année 2014 d'un montant de -41 788 920 DA, ce résultat est passé à -30 841 703 DA en 2015, soit une hausse de 26.19% due à la cession d'éléments d'actif effectuée durant cette année. Ainsi le taux de la marge nette passe de -11% en 2014 à -07% en 2015.

En 2016, ce résultat atteint 1 128 632 DA avec un taux de croissance de 102.86 %, cela grâce à la réalisation d'un excédent brut d'exploitation. Avec un taux de marge nette qui atteint 0.2% comme l'indique le tableau suivant :

Tableau N°46 : Le taux de marge nette

Désignation	2014	2015	2016
Résultat net (1)	-41 788 920	-30 841 703	1 128 632
Chiffre d'affaire HT (2)	366 701 343	385 866 539	460 093 172
Taux de marge nette = (1) / (2)	-0.113	-0.079	0.002

Source : établi par nous-mêmes, à partir du tableau des SIG

Chapitre IV : Analyse de l'impact de la structure financière sur la rentabilité de l'entreprise : cas de la CCLS de Draa-Ben-Khedda (Tizi-Ouzou)

3.2. Analyse de la rentabilité par les ratios

L'analyse de la rentabilité concerne l'étude de la rentabilité économique, la rentabilité financière et la rentabilité commerciale.

3.2.1. Le ratio de rentabilité économique

Le calcul de la rentabilité économique s'obtient en mettant les résultats générés par l'activité de l'entreprise au regard des moyens engagés dans ce but (fonds propres et dettes à long terme).

Tableau N°47 : Le ratio de rentabilité économique

Désignation	2016
Résultat d'exploitation (1)	5 525 876
Fonds propres	-149732684
DLMT	33 777 199
FP + DLMT (2)	-115 955 485
Rentabilité économique = (1)/(2)	-0.05

Source : Etablit par nous-mêmes à partir des données de l'entreprise (TCR, bilan fonctionnel)

Sur les deux premières années, les résultats d'exploitations de la coopérative et ses capitaux propres sont tous négatifs donc elle ne réalise aucune rentabilité.

En 2016, elle arrive à dégager un résultat positif mais malheureusement ses capitaux propres sont toujours négatifs cela à cause des pertes cumulées des années précédentes pour cela sa rentabilité économique est négative.

3.2.2. Le ratio de rentabilité financière

La rentabilité financière mesure la capacité des capitaux investis par les actionnaires et les associés (capitaux propres) à dégager un certain niveau de profit.

Tableau N°48 : Le ratio de rentabilité financière

Désignation	2016
Résultat net (1)	1 128 632
Capitaux propres (2)	-149732684
Rentabilité financière = (1)/(2)	-0.01

Source : Etablit par nous-mêmes à partir des données de l'entreprise (TCR, bilan fonctionnel)

Chapitre IV : Analyse de l'impact de la structure financière sur la rentabilité de l'entreprise : cas de la CCLS de Draa-Ben-Khedda (Tizi-Ouzou)

Les résultats nets de la coopérative et ses capitaux propres sont tous négatifs sur les années 2014 et 2015, donc elle ne réalise pas de rentabilité.

En 2016, elle a généré un résultat positif mais ses capitaux propres sont toujours négatifs cela en raison des pertes cumulées des années précédentes pour cela sa rentabilité financière est négative.

3.2.3. Le ratio de rentabilité commerciale

Ce ratio permet de comparer le résultat net de l'entreprise avec son chiffre d'affaires. Ce type de ratio peut être utile pour estimer le risque d'une baisse de chiffre d'affaires pour l'entreprise.

Tableau N°49 : Le ratio de rentabilité commerciale

Désignation	2016
Résultat net (1)	1 128 632
Chiffre d'affaires (2)	460 093 172
Rentabilité commerciale = (1)/(2)	0.002

Source : Etablit par nous-mêmes, à partir de l'annexe 09.

Durant les deux premières années, le résultat net de l'entreprise est négatif cela est dû à l'importance de l'IBE ainsi que la croissance des charges financières pour cela elle ne réalise pas de rentabilité. Mais en 2016, la CCLS a généré un résultat net positif ce qui la conduit à la réalisation d'une certaine rentabilité soit 0.2 % mais qui reste toujours faible.

3.3. La capacité d'autofinancement

La capacité d'autofinancement désigne l'ensemble des ressources interne générées par l'entreprise dans le cadre de son activité qui permettent d'assurer son financement.

Pour parvenir au même résultat, deux calculs peuvent être effectués à partir du compte de résultat et des soldes intermédiaires de gestion.

Tableau N°50 : Le calcul de la CAF par la méthode additive

Désignation	2014	2015	2016
Résultat net	-41 788 920	-30 841 703	1 128 632
+Dotation aux amortissements			
Provisions et dépréciations	42 121 071	33 821 579	48 657 848
+ valeur comptable d'actif cédé	00	2 123 155	00

Chapitre IV : Analyse de l'impact de la structure financière sur la rentabilité de l'entreprise : cas de la CCLS de Draa-Ben-Khedda (Tizi-Ouzou)

-Reprises sur APD	3 395 555	35 130 759	23 835 785
-Produit de cession d'éléments d'actif	00	8 545 000	00
-Quote part des subventions d'investissements viré au résultat	15 848 878	16 381 894	16 115 386
CAF	-28 677 937	-54 954 622	9 835 309

Source : établi par nous-mêmes, à partir des données de l'entreprise (balance générale 2014, 2015,2016).

Tableau N°51 : Calcul de la CAF par la méthode soustractive

Désignation	2014	2015	2016
EBE	-20 605 031	-63 729 938	5 495 214
+ autres produits courant de gestion	114 952	3 377 127	00
-autres charges de gestion	720 727	37 509	2 779 952
+produits financiers	0	00	00
-Charges financière	3 057 283	1 945 994	4 397 244
+ produit exceptionnels	5 355 806	7 381 692	11 517 291
-charges exceptionnelles	9 765 657	00	
-participation des salariés	00	00	00
-impôts sur le bénéfice	00	00	00
CAF	-28 677 943	-54 954 623	9 835 309

Source : établi par nous-mêmes, à partir des données de l'entreprise (balance générale 2014, 2015,2016).

L'entreprise n'enregistre pas une capacité d'autofinancement en 2014 et en 2015, ceci est dû essentiellement à l'importance de l'IBE ainsi que le résultat déficitaire pendant ces deux exercices.

Par ailleurs, la CAF est positive en 2016 grâce à la réalisation d'un EBE et un résultat positif, mais qui reste tout de même faible en raison de l'importance des charges salariales. Ce résultat constitue une ressource propre pour l'entreprise qui lui permet de financer ses divers besoins.

Chapitre IV : Analyse de l'impact de la structure financière sur la rentabilité de l'entreprise : cas de la CCLS de Draa-Ben-Khedda (Tizi-Ouzou)

Conclusion au chapitre 04

A partir de l'étude financière de la coopérative de céréales et de légumes secs de Draa-Ben-Khedda, durant les trois années 2014,2015 et 2016, celle-ci souffre de difficultés financières, que ce soit au niveau de ses capitaux propres qui sont souvent inexistantes, ou de l'accès aux financements bancaires en raison de sa fragilité et manque de garanties présentées aux banques.

Le principe de l'équilibre financier est que les ressources affectées à un emploi restent investies aussi longtemps que cet emploi existe, ainsi les ressources durables doivent financer les emplois stables et le besoin en fonds de roulement d'exploitation, mais en analysant la structure financière de la CCLS il s'avère que ce principe n'a pas été respecté, car ses fonds de roulement sont tous négatifs sur la période étudiée.

A travers l'étude des soldes intermédiaires de gestion, l'entreprise enregistre une insuffisance brute d'exploitation qui est due essentiellement à l'importance de charges de personnels, cela revient à son caractère public qui garante l'emploi des salariés. Dans ce sens, la plupart des soldes sont insatisfaisants dénotant la non performance de l'activité globale de la CCLS par ce fait elle n'enregistre pas de rentabilité.

Les indicateurs de rentabilité ainsi que la capacité d'autofinancement enregistrée par la CCLS sont insignifiants, cela est à l'origine de la baisse successive des capitaux propres et des dettes qui ont atteint une valeur négative ce qui a affecté directement la formation du résultat.

Conclusion générale

Conclusion générale

Dans l'environnement concurrentiel actuel, les managers ne cessent de se préoccuper à choisir entre les instruments financiers permettant de générer un maximum de rentabilité. D'ailleurs, depuis 1958, Franco MODIGLIANI et Merton MILLER ont déjà développé des réflexions portant sur l'optimum, c'est-à-dire, la recherche d'une stratégie financière à l'entreprise qui générera les meilleurs niveaux de rentabilité, du moment que celle-ci, est primordiale pour assurer la pérennité de la firme et permettre d'acquérir des avantages par rapport aux rivaux.

Généralement, les entreprises peuvent faire deux types de choix quand elles ont à financer des projets d'investissement et cela soit par augmentation du capital ou bien par emprunts bancaires (dettes à long terme). En matière de prise de décision, la finance d'entreprise enseigne aux managers certains principes, notamment celui de financement, qui consiste à choisir entre la proportion et le type de dettes et capitaux propres à utiliser pour en maximiser la valeur de la firme, et donc la rentabilité.

Toutefois, les études financières ont approuvé que la rentabilité varie en fonction de l'état de la structure financière et cela peut se démontrer, par exemple, par l'étude de l'effet de levier où l'analyste pourra en déduire l'impact de la structure de financement de l'entreprise sur la rentabilité financière. La structure financière et la rentabilité sont donc deux variables étroitement liées et ne peuvent être jugées que par une analyse financière pertinente.

Les indicateurs d'équilibre financier (FRN, BFR et TN) permettent aux analystes d'apprécier la stabilité financière de la firme. Un tel équilibre signifie que les ressources financières couvrent la totalité des besoins, mais la majorité des managers préfèrent l'équilibre à long terme car lorsque, par exemple, l'entreprise procède à une ressource externe (solliciter un emprunt), le banquier s'inquiète de la stabilité financière à long terme. Or, un tel déséquilibre à court terme pourrait être remédié. Ensuite, l'analyse par les ratios est plus significative puisqu'elle permet de faire des rapprochements et de porter des jugements sur des aspects essentiels de la vie de l'entreprise et sa performance.

La mesure de la rentabilité n'est pas appréhendée par tout le monde de la même façon, cela dépend de l'objectif à atteindre. En ce sens, il y a plusieurs méthodes à utiliser pour évaluer la rentabilité, ce qui rend l'appréciation de cette dernière très compliquée du fait qu'elle utilise des éléments hétérogènes. Néanmoins, il y a des méthodes classiques de mesure de la rentabilité telles que : l'analyse par les ratios, les soldes intermédiaires de gestion et les autres indicateurs de gestion.

Conclusion générale

Notre travail a porté donc sur la manière dont ces sources de financement sont utilisées par l'entreprise en fonds propres et en fonds empruntés, afin d'apprécier sa structure financière et par conséquent déterminer l'impact de cette dernière sur la rentabilité de l'entreprise.

C'est dans ce contexte que nous avons voulu, à travers notre travail de vérifier si la structure financière a un impact positif ou négatif sur la rentabilité de l'entreprise. De tout ce qui précède, nous constatons que les conditions de validation de la première hypothèse sont réunies, car le bon choix des ressources de financement influence sur la performance de l'entreprise.

La détérioration de la situation financière de la CCLS qui est due principalement aux pertes cumulées des années précédentes et le problème de sureffectif, n'ont pas permis à l'entreprise de dégager des bénéfices. Ce qui confirme la deuxième hypothèse selon laquelle « la fragilité de la structure financière de la CCLS entraîne des conséquences négatives sur sa rentabilité ».

En considérant tous ces éléments, nous pourrions qualifier l'activité de la CCLS de non performante suite à une telle situation de dégradation. Nous allons donc formuler quelques recommandations qui nous semble importantes afin d'y remédier aux insuffisances que la CCLS a rencontrées durant toute la période de l'étude :

- Renforcer ses ressources stables par l'acquisition de nouveaux emprunts à long terme ou par l'augmentation du fonds social et cela pour rétablir son équilibre financier ;
- Assainir la situation des créances ;
- Mettre en place une politique qui permet de maîtriser les différentes charges et d'alléger la situation financière de l'entreprise et être rentable, vu que les produits commercialisés sont demandés en permanence.
- Rechercher les meilleures méthodes permettant d'améliorer les attitudes (la motivation, l'adhésion, ...) et les comportements (l'absentéisme, le turnover, ...) au travail du personnel de l'entreprise.

Il est important de signaler que la majorité des imperfections de la coopérative proviennent de sa nature juridique (entreprise publique), qui néglige la maximisation des profits et encourage la coopérative et la promotion de son secteur d'activité.

Enfin, l'étude de l'impact de la structure financière sur la rentabilité de la CCLS durant la période 2014 à 2016 est d'une utilité certaine, surtout comme outil d'aide à la prise de décision en termes de restructuration financière.

Références bibliographiques

Bibliographie

▪ Les ouvrages

1. ALFONSI G. GRANDJEAN P. « Pratique de gestion et d'analyse financières », Ed d'organisation, Paris, 1984.
2. AYTAC B. et MANDOU C. « Investissement et financement de l'entreprise », Ed De Boeck, Paris, octobre 2015.
3. BANCEL F. « Le coût du capital », RB édition, Paris, 2014.
4. BARREAU J. et DELAHAYE J. « Analyse financière », 4^{ème} édition DUNOD, 1995.
5. BARREAU J. et DELAHAYE J. « Gestion financière », 10^{ème} édition Dunod, Paris, 2001.
6. BARREAU J. et DELAHAYE J. « Gestion financière », 12^{ème} édition DUNOD, Paris, 2003.
7. BERNET-ROLLANDE L. « Pratique de l'analyse financière », Ed Dunod, Paris, 2009.
8. BESSIS J. « Capital-risque et financement des entreprises », Ed Economica, Paris, 1988.
9. BOLUSSET C. « L'investissement », Ed Bréal, Paris, 2007.
10. BOUYACOUB F. « L'entreprise & le financement bancaire », Ed Casbah, Alger, 2000.
11. BRENNEMAN R. et SEPARI S. « Economie d'entreprise », Éd DUNOD, Paris, 2001.
12. CABY, J et KOEHL J. « Analyse financière », Darios et Pearson Education, Paris, 2003/2006.
13. CAVALIER B. « Evaluation et financement des entreprises », Ed ISBN, Paris, 1994.
14. CHAMBOSTE I. et CUYAUBERE T. « Gestion financière », 3^{ème} édition DUNOD, 2006.
15. CHARLES A. et REDOR E. « Le financement des entreprises », Ed ECONOMICA, Paris, 2009, p 95.
16. CHARLES H. et JEAN-YVES S. « Gestion financière de l'entreprise », 2^{ème} édition, Paris, 2012.
17. CHARREAUX G. « Finance d'entreprise », Ed EMS, France, septembre 2003.
18. CHRISTIAN et MIREILLE Z. « Gestion financière », 6^{ème} édition, Dunod, Paris, 2004.
19. COLMANT B. et all, « Les obligations : concepts financiers et comptables essentiels », Ed LARCIER, France, 2004.

20. CONSO P. et HEMICI F. « Gestion financière de l'entreprise », 10^{ème} édition DUNOD, Paris, 1985.
21. CORHAY A. et MBANGALA M. « Diagnostic financier des entreprises », Ed CEFAL, Belgique, 2008.
22. DAMODARAN A. « Pratique de la finance d'entreprise », Ed Boeck, Bruxelles, 2010.
23. DE LA BRUSLERIE H. « Analyse financière », Ed DUNOD, Paris, 2010.
24. DEPALLENS G. et all, « Gestion financière de l'entreprise », Ed SIREY, Paris, 1997.
25. GILLET R. et all, « Finance », Ed Dalloz, France, 2003.
26. GINGLINGER E. « Gestion financière de l'entreprise », Ed Dalloz, Paris, 1991.
27. HENDY M. « La Pensé Moderne de la structure du Capital », Dar El Maarif, 1996.
28. HURBERT B. « Analyse financière », 4^{ème} Ed DUNOD, Paris, 2010.
29. HUTIN H. « Toute la finance », Ed EYROLLES, Paris, 2010, p 94.
30. KOOLI M. ADJAOU D. BOUBAKRI N. et CHKIR I. « Finance d'entreprise : Evaluation et Gestion », Edition Cheneliere, Canada, 2013, P 181-182.
31. LANGLOIS G. et all, « Gestion financière », Ed Foucher, Paris, 2005.
32. LANGLOIS G. et MOLLET M. « Manuel de gestion financière », Ed BERTI, Alger, 2011.
33. LY-BARO F. « Structure financière de l'entreprise », Ed ECONOMICA, Paris, 2002.
34. MANCHON E. « Analyse bancaire d'une entreprise », Ed Economica, Paris, 2004.
35. MARIAN A. « Analyse financière : concepts et méthodes », 2^{ème} édition DUNOD, 2001.
36. MELYON G. « Gestion financière », Ed Bréal, France, 2007.
37. MOURGUES N. « Financement et coût du capital de l'entreprise », Ed ECONOMICA, Paris, 1993.
38. OGIEN D. « Maxi Fiches de gestion financière de l'entreprise », Ed DUNOD, Paris, 2008.
39. POLOY ROUL D. « Techniques quantitatives de gestion tomme II », Ed Dunod, 1986.
40. RADACAL F. « Introduction à l'analyse financière », Paris : Ellipses marketing S.A, 2009.
41. RAMAGE P. « Analyse et diagnostic financier », édition d'Organisation, Paris, 2001.
42. REDJEM N. « Méthodes d'analyse financière », Ed Dar-El-Ouloum, Alger, 2005.

43. ROUYER G. et CHOINEL G. « La banque et l'entreprise techniques actuelles de financement », 3^{ème} édition Revue Banque, Paris, 1996.
44. SELMER C. « La boîte à outils du responsable financier », Ed DUNOD, Paris, 2008.
45. STEPHANY E. « Gestion financière », 2^{ème} édition Economica, Paris, 2000.
46. TRANEIS GRAND GUILLOT B. « Les outils du diagnostic financier », 6^e édition ECONOMICA, 1998.
47. VANLOYE G. « La structure financière de l'entreprise : conflits d'intérêt, impacts de gestion », Ed EMS, France, 2013.
48. VAN INGELGOM A. « Analyse financière », Ed Kluwer, Bruxelles, 2003.
49. VERNIMEN P. « Finance d'entreprise » ; 14^{ème} édition Dalloz, Paris, 2005.
50. VIZZAVONA P. « Gestion financière », Ed Berti, Paris, 1992.
51. WIART L. « Gestion financière », 2^{ème} édition, Paris, 2009.

Les dictionnaires :

1. COHEN E. « Dictionnaire de gestion », Ed la découverte, Paris, 1994.
2. CONSO P. et al, « Dictionnaire de gestion », Ed DUNOD, Paris, 1985.
3. MAHE H. de Boislonelle, « Dictionnaire de gestion », Ed ECONOMICA, Paris, 1998.

Les mémoires et les thèses :

1. ASSOUS N. « L'impact des décisions financières sur la création de valeurs au sein des entreprises publiques Algériennes cotées à la bourse d'Alger : cas de SAIDAL et L'E.G.H- AURASSI », thèse de doctorat, université Mouloud Mammeri de Tizi-Ouzou, Soutenue publiquement en juin 2015.
2. OUSSAID A. « Financement des petites et moyennes entreprises cas des PME Algériennes », mémoire en vue d'obtention d'un diplôme de magister en sciences économiques, Université de Tizi-Ouzou, 2016.

Les revues et les articles :

1. BELLEANTE et all, « Finance de PME : quels champs pour quels enjeux ? », revue internationale PME, 1995 ;
2. MODIGLIANI F. et MILLER M. «The Cost of Capital, Corporate Finance and Theory of Investment», American Economic Review, Vol 68, n°3, 1958;
3. TITMAN SH. « The effect of capital structure on a firm's liquidation decision », journal of financial, in revue économique international N°66;
4. YAAKOUBI A. et all, « Les déterminants de la structure du capital des firmes », revue de la littérature théorique, Institut Supérieur de Comptabilité et d'Administration des Entreprises Manouba, Tunisie, Maîtrise en Sciences de Gestion, 2007 ;
5. ZORN L. « Le calcul du coût des capitaux propres des entreprises canadiennes et américaines », revue de la banque du Canada, 2007.

Ordonnance :

- Ordonnance n° 96-09 du 10/01/1996 qui régit le crédit-bail en Algérie.

Liste des tableaux, figures et graphes

Liste des tableaux

Tableau	Titre	Page
Tableau N°01	Synthèse des théories de la structure financière	13
Tableau N°02	Les grandes masses du bilan financier	35
Tableau N°03	Le bilan financier après les retraitements	39
Tableau N°04	Présentation du bilan fonctionnel	44
Tableau N°05	Représentation des différentes situations de la trésorerie nette	51
Tableau N°06	Représentation des soldes intermédiaires de gestion	71
Tableau N°07	Détermination de la CAF par les deux méthodes (additive, soustractive)	73
Tableau N°08	Présentation des ratios de rentabilité de l'activité	75
Tableau N°09	Présentation des ratios de rentabilité des capitaux	76
Tableau N°10	L'actif des bilans financiers et son évolution (2014-2015-2016)	94
Tableau N°11	Le passif des bilans financiers et son évolution (2014-2015-2016)	95
Tableau N°12	Le bilan financier en grande masse 2014	97
Tableau N°13	Le bilan financier en grande masse 2015	97
Tableau N°14	Le bilan financier en grande masse 2016	98
Tableau N°15	L'évolution du bilan financier en grande masse (2014-2015)	98
Tableau N°16	L'évolution du bilan financier en grande masse (2015-2016)	99
Tableau N°17	Ratio de financement permanent	101
Tableau N°18	Ratio de solvabilité générale	101
Tableau N°19	Ratio de liquidité générale	101
Tableau N°20	Ratio de liquidité réduite	102
Tableau N°21	Ratio de liquidité immédiate	102
Tableau N°22	Fonds de roulement net global par le haut et par le bas du bilan	102
Tableau N°23	Le besoin en fonds de roulement durant 2014-2015-2016	104
Tableau N°24	La trésorerie nette durant 2014-2015-2016	105
Tableau N°25	Le calcul de la variation des indicateurs de l'équilibre financier	106
Tableau N°26	L'évolution de l'actif de bilan fonctionnel (2014-2015-2016)	107
Tableau N°27	L'évolution du passif des bilans fonctionnels (2014-2015-2016)	108
Tableau N°28	Le bilan fonctionnel 2014 en grandes masses	110

Tableau N°29	Le bilan fonctionnel 2015 en grandes masses	111
Tableau N°30	Le bilan fonctionnel 2016 en grandes masses	112
Tableau N°31	L'évolution du bilan fonctionnel en grande masse (2014-2015)	113
Tableau N°32	L'évolution du bilan fonctionnel en grande masse (2015-2016)	113
Tableau N°33	Fonds de roulement net global par le haut et par le bas du bilan	115
Tableau N°34	Ratio de couverture des emplois stables par les ressources stables	116
Tableau N°35	Le besoin en fonds de roulement	117
Tableau N°36	Le délai de règlement client	118
Tableau N°37	Le délai de règlement fournisseurs	118
Tableau N°38	Le ratio de rotation des stocks de marchandises	119
Tableau N°39	Délais de rotation du stock de matière et fournitures	120
Tableau N°40	La trésorerie nette durant 2014-2015-2016	120
Tableau N°41	Les soldes intermédiaires de gestion de la CCLS durant (2014-2015-2016)	122
Tableau N°42	Evolution des soldes intermédiaires de gestion (2014-2015)	123
Tableau N°43	Evolution des soldes intermédiaires de gestion (2015-2016)	124
Tableau N°44	Le taux de marge commerciale	125
Tableau N°45	Le taux de valeur ajoutée	126
Tableau N°46	Le taux de marge nette	127
Tableau N°47	Le ratio de rentabilité économique	128
Tableau N°48	Le ratio de rentabilité financière	128
Tableau N°49	Le ratio de rentabilité commerciale	129
Tableau N°50	Le calcul de la CAF par la méthode additive	129
Tableau N°51	Calcul de la CAF par la méthode soustractive	130

Liste des figures

Figure	Titre	Page
Figure N°01	Présentation du contrat de crédit-bail	26
Figure N°02	les grandes masses du bilan fonctionnel	41
Figure N°03	Présentation du fonds de roulement net global positif	46
Figure N°04	Présentation de fonds de roulement net global nul	47
Figure N°05	Présentation du fonds de roulement net global négatif	47
Figure N°06	La schématisation du besoin en fonds de roulement positif	50
Figure N°07	La schématisation du besoin en fonds de roulement nul	50
Figure N°08	La schématisation du besoin en fonds de roulement négatif.	50
Figure N°09	La répartition de la valeur ajoutée.	69
Figure N°10	Le risque d'exploitation et le risque financier	82
Figure N°11	L'organigramme de la coopérative de céréales et de légumes secs de DBK	88

Liste des graphes

Grappe	Titre	Page
Grappe N°01	Présentation des actifs des bilans financiers (2014-2015-2016)	95
Grappe N°02	Présentation des passifs des bilans financiers (2014-2015-2016)	96
Grappe N°03	Evolution du FRNG durant (2014-2015-2016)	104
Grappe N°04	Evolution du BFR durant (2014-2015-2016)	104
Grappe N°05	Evolution de la TN durant 2014-2015-2016	105
Grappe N°06	Présentation des actifs des bilans fonctionnels (2014-2015-2016)	108
Grappe N°07	Présentation des passifs des bilans fonctionnels (2014-2015-2016)	108
Grappe N°08	Présentation graphiques de bilan fonctionnel condensé 2014	110
Grappe N°09	Présentation graphiques du bilan fonctionnel condensé 2015	111
Grappe N°10	Présentation graphiques du bilan fonctionnel condensé 2016	112
Grappe N°11	Evolution du FRNG durant (2014-2015-2016)	116
Grappe N°12	Evolution du BFR durant (2014-2015-2016)	117
Grappe N°13	Evolution de TN durant (2014-2015-2016)	121

Annexes

BILAN (ACTIF)

ACTIF	NOTE	2014		2013
		Montants Bruts	Amortissements Provisions et pertes de valeurs	Net
ACTIFS NON COURANTS				
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif				
Immobilisations incorporelles		319 995,00	253 071,00	66 924,00
Immobilisations corporelles				
Terrains		920 481,00		920 481,00
Bâtiments		62 764 377,20	42 467 337,91	20 297 039,29
Autres immobilisations corporelles		452 869 482,47	273 884 361,77	178 985 120,70
Immobilisations en concession				
Immobilisations encours				
Immobilisations financières				
Titres mis en équivalence				
Autres participations et créances rattachées		12 079 000,00	8 374 440,00	3 704 560,00
Autres titres immobilisés				
Prêts et autres actifs financiers non courants				
Impôts différés actif				
TOTAL ACTIF NON COURANT		528 953 335,67	324 979 210,68	203 974 124,99
ACTIF COURANT				
Stocks et encours		101 668 300,19	17 431 529,80	84 236 770,39
Créances et emplois assimilés				
Clients		550 414 320,51	45 099 533,91	505 314 786,60
Autres débiteurs		651 945 448,92	1 002 698,75	650 942 750,17
Impôts et assimilés		1 268 722,15		1 268 722,15
Autres créances et emplois assimilés				
Disponibilités et assimilés				
Placements et autres actifs financiers courants				
Trésorerie		354 787 194,90		354 787 194,90
TOTAL ACTIF COURANT		1 660 083 986,67	63 533 762,46	1 596 550 224,21
TOTAL GENERAL ACTIF		2 189 037 322,34	388 512 973,14	1 800 524 349,20

BILAN (PASSIF)

	NOTE	2014	2013
CAPITAUX PROPRES			
Capital émis		3 000 000,00	3 000 000,00
Capital non appelé			
Primes et réserves - Réserves consolidés (1)		63 813 650,85	63 813 650,85
Ecart de réévaluation			
Ecart d'équivalence (1)			
Résultat net - Résultat net du groupe (1)		-41 788 922,72	-22 400 682,56
Autres capitaux propres - Report à nouveau		-145 044 340,36	-121 584 388,69
Part de la société consolidante (1)			
Part des minoritaires (1)			
TOTAL I		-120 019 612,23	-77 171 420,40
PASSIFS NON-COURANTS			
Emprunts et dettes financières		51 646 900,26	64 065 499,61
Impôts (différés et provisionnés)			
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits constatés d'avance		194 173 440,90	212 328 891,21
TOTAL II		245 820 341,16	276 394 390,82
PASSIFS COURANTS:			
Fournisseurs et comptes rattachés		1 350 268 656,70	1 361 268 386,88
Impôts		165 380,34	2 334 028,17
Autres dettes		324 289 583,23	281 544 851,42
Trésorerie passif			
TOTAL III		1 674 723 620,27	1 645 147 266,47
TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)		1 800 524 349,20	1 844 370 236,89

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

BILAN (ACTIF)

ACTIF	NOTE	2015			2014
		Montants Bruts	Amortissements Provisions et pertes de valeurs	Net	Net
ACTIFS NON COURANTS					
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif					
Immobilisations incorporelles		290 745,00	244 413,00	46 332,00	66 924,00
Immobilisations corporelles					
Terrains		920 481,00		920 481,00	920 481,00
Bâtiments		62 764 377,20	44 944 001,11	17 820 376,09	20 297 039,29
Autres immobilisations corporelles		446 465 135,04	297 674 498,34	148 790 636,70	178 985 120,70
Immobilisations en concession					
Immobilisations encours					
Immobilisations financières					
Titres mis en équivalence					
Autres participations et créances rattachées		12 079 000,00	8 374 440,00	3 704 560,00	3 704 560,00
Autres titres immobilisés					
Prêts et autres actifs financiers non courants					
Impôts différés actif					
TOTAL ACTIF NON COURANT		522 519 738,24	351 237 352,45	171 282 385,79	203 974 124,99
ACTIF COURANT					
Stocks et encours		51 657 377,44	2 426 012,01	49 231 365,43	84 236 770,39
Créances et emplois assimilés					
Clients		557 339 564,84	45 079 880,15	512 259 684,69	505 314 786,60
Autres débiteurs		701 485 013,35	1 002 698,75	700 482 314,60	650 942 750,17
Impôts et assimilés		5 855 420,35		5 855 420,35	1 268 722,15
Autres créances et emplois assimilés					
Disponibilités et assimilés					
Placements et autres actifs financiers courants					
Trésorerie		323 916 061,93		323 916 061,93	354 787 194,90
TOTAL ACTIF COURANT		1 640 253 437,91	48 508 590,91	1 591 744 847,00	1 596 550 224,21
TOTAL GENERAL ACTIF		2 162 773 176,15	399 745 943,36	1 763 027 232,79	1 800 524 349,20

BILAN (PASSIF)

	NOTE	2015	2014
CAPITAUX PROPRES			
Capital émis		3 000 000,00	3 000 000,00
Capital non appelé			
Primes et réserves - Réserves consolidés (1)		63 813 650,85	63 813 650,85
Ecart de réévaluation			
Ecart d'équivalence (1)			
Résultat net - Résultat net du groupe (1)		-30 841 704,26	-41 788 922,72
Autres capitaux propres - Report à nouveau		-186 833 263,08	-145 044 340,36
Part de la société consolidante (1)			
Part des minoritaires (1)			
TOTAL I		-150 861 316,49	-120 019 612,23
PASSIFS NON-COURANTS			
Emprunts et dettes financières		44 569 452,64	51 646 900,26
Impôts (différés et provisionnés)			
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits constatés d'avance		159 600 534,93	194 173 440,90
TOTAL II		204 169 987,57	245 820 341,16
PASSIFS COURANTS:			
Fournisseurs et comptes rattachés		1 217 804 909,61	1 350 268 656,70
Impôts		6 604 670,33	165 380,34
Autres dettes		485 308 981,77	324 289 583,23
Trésorerie passif			
TOTAL III		1 709 718 561,71	1 674 723 620,27
TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)		1 763 027 232,79	1 800 524 349,20

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

BILAN (ACTIF)

ACTIF	NOTE	2016		2015
		Montants Bruts	Amortissements Provisions et pertes de valeurs	Net
ACTIFS NON COURANTS				
Ecart d'acquisition-goodwill positif ou négatif				
Immobilisations incorporelles		290 745,00	265 005,00	25 740,00
Immobilisations corporelles				
Terrains		920 481,00		920 481,00
Bâtiments		62 764 377,20	47 420 564,31	15 343 812,89
Autres immobilisations corporelles		447 397 151,08	326 602 627,49	120 794 523,59
Immobilisations en concession				
Immobilisations encours				
Immobilisations financières				
Titres mis en équivalence				
Autres participations et créances rattachées		12 079 000,00	8 374 440,00	3 704 560,00
Autres titres immobilisés				
Prêts et autres actifs financiers non courants				
Impôts différés actif				
TOTAL ACTIF NON COURANT		523 451 754,28	382 662 636,80	140 789 117,48
ACTIF COURANT				
Stocks et encours		63 784 319,03	2 999 965,55	60 784 353,48
Créances et emplois assimilés				
Clients		552 312 963,26	45 079 880,15	507 233 083,11
Autres débiteurs		752 870 548,69		752 870 548,69
Impôts et assimilés		13 983 574,31		13 983 574,31
Autres créances et emplois assimilés				
Disponibilités et assimilés				
Placements et autres actifs financiers courants				
Trésorerie		356 203 337,13		356 203 337,13
TOTAL ACTIF COURANT		1 739 154 742,42	48 079 845,70	1 691 074 896,72
TOTAL GENERAL ACTIF		2 262 606 496,70	430 742 482,50	1 831 864 014,20

BILAN (PASSIF)

	NOTE	2016	2015
CAPITAUX PROPRES			
Capital émis		3 000 000,00	3 000 000,00
Capital non appelé			
Primes et réserves - Réserves consolidés (1)		63 813 650,85	63 813 650,85
Ecart de réévaluation			
Ecart d'équivalence (1)			
Résultat net - Résultat net du groupe (1)		1 128 633,05	-30 841 704,26
Autres capitaux propres - Report à nouveau		-217 674 967,34	-186 833 263,08
Part de la société consolidante (1)			
Part des minoritaires (1)			
TOTAL I		-149 732 683,44	-150 861 316,49
PASSIFS NON-COURANTS			
Emprunts et dettes financières		33 777 198,98	44 569 452,64
Impôts (différés et provisionnés)			
Autres dettes non courantes			
Provisions et produits constatés d'avance		139 643 511,78	159 600 534,93
TOTAL II		173 420 710,76	204 169 987,57
PASSIFS COURANTS:			
Fournisseurs et comptes rattachés		1 412 687 322,39	1 217 804 909,61
Impôts		7 434 100,44	6 604 670,33
Autres dettes		388 054 564,05	485 308 981,77
Trésorerie passif			
TOTAL III		1 808 175 986,88	1 709 718 561,71
TOTAL GENERAL PASSIF (I+II+III)		1 831 864 014,20	1 763 027 232,79

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

COMPTE DE RESULTAT/NATURE

	NOTE	2014	2013
Ventes et produits annexes		366 701 343,42	383 941 337,72
Variation stocks produits finis et en cours			
Production immobilisée			4 055 797,07
Subventions d'exploitation			
I-PRODUCTION DE L'EXERCICE		366 701 343,42	387 997 134,79
Achats consommés		-137 520 048,60	-127 368 010,27
Services extérieurs et autres consommations		-41 744 150,68	-69 516 095,36
II-CONSOMMATION DE L'EXERCICE		-179 264 199,28	-196 884 105,63
III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)		187 437 144,14	191 113 029,16
Charges de personnel		-207 863 384,38	-189 802 207,53
Impôts, taxes et versements assimilés		-178 793,40	-140 724,46
IV-EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		-20 605 033,64	1 170 097,17
Autres produits opérationnels		21 319 637,72	19 537 315,51
Autres charges opérationnelles		-720 727,67	-230 559,01
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeurs		-42 121 071,08	-36 176 418,83
Reprise sur pertes de valeur et provisions		3 395 555,49	3 655,50
V- RESULTAT OPERATIONNEL		-38 731 639,18	-15 695 909,66
Produits financiers			
Charges financières		-3 057 283,54	-6 704 772,90
VI-RESULTAT FINANCIER		-3 057 283,54	-6 704 772,90
VII-RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V+VI)		-41 788 922,72	-22 400 682,56
Impôts exigibles sur résultats ordinaires			
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires			
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		391 416 536,63	407 538 105,80
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		-433 205 459,35	-429 938 788,36
VIII-RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		-41 788 922,72	-22 400 682,56
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)			
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)			
IX-RESULTAT EXTRAORDINAIRE			
X-RESULTAT NET DE L'EXERCICE		-41 788 922,72	-22 400 682,56

COMPTE DE RESULTAT/NATURE

	NOTE	2015	2014
Ventes et produits annexes		385 866 538,66	366 701 343,42
Variation stocks produits finis et en cours			
Production immobilisée			
Subventions d'exploitation			
I-PRODUCTION DE L'EXERCICE		385 866 538,66	366 701 343,42
Achats consommés		-170 520 119,31	-137 520 048,60
Services extérieurs et autres consommations		-60 365 072,30	-41 744 150,68
II-CONSOMMATION DE L'EXERCICE		-230 885 191,61	-179 264 199,28
III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)		154 981 347,05	187 437 144,14
Charges de personnel		-218 597 318,76	-207 863 384,38
Impôts, taxes et versements assimilés		-113 966,41	-178 793,40
IV-EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		-63 729 938,12	-20 605 033,64
Autres produits opérationnels		19 759 020,65	21 319 637,72
Autres charges opérationnelles		-2 160 664,01	-720 727,67
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeurs		-33 665 549,23	-42 121 071,08
Reprise sur pertes de valeur et provisions		42 512 451,29	3 395 555,49
V- RESULTAT OPERATIONNEL		-37 284 679,42	-38 731 639,18
Produits financiers			
Charges financières		-2 102 024,84	-3 057 283,54
VI-RESULTAT FINANCIER		-2 102 024,84	-3 057 283,54
VII-RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V+VI)		-39 386 704,26	-41 788 922,72
Impôts exigibles sur résultats ordinaires			
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires			
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		448 138 010,60	391 416 536,63
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		-487 524 714,86	-433 205 459,35
VIII-RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		-39 386 704,26	-41 788 922,72
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)		8 545 000,00	
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)			
IX-RESULTAT EXTRAORDINAIRE		8 545 000,00	
X-RESULTAT NET DE L'EXERCICE		-30 841 704,26	-41 788 922,72

COMPTE DE RESULTAT/NATURE

	NOTE	2016	2015
Ventes et produits annexes		460 093 171,98	385 866 538,66
Variation stocks produits finis et en cours			
Production immobilisée			
Subventions d'exploitation		519 090,89	
I-PRODUCTION DE L'EXERCICE		460 612 262,87	385 866 538,66
Achats consommés		-153 413 285,15	-170 520 119,31
Services extérieurs et autres consommations		-76 342 139,06	-60 365 072,30
II-CONSOMMATION DE L'EXERCICE		-229 755 424,21	-230 885 191,61
III-VALEUR AJOUTEE D'EXPLOITATION (I-II)		230 856 838,66	154 981 347,05
Charges de personnel		-225 311 624,31	-218 597 318,76
Impôts, taxes et versements assimilés		-50 000,00	-113 966,41
IV-EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION		5 495 214,35	-63 729 938,12
Autres produits opérationnels		27 632 677,43	19 759 020,65
Autres charges opérationnelles		-2 779 952,69	-2 160 664,01
Dotations aux amortissements, provisions et pertes de valeurs		-48 657 847,81	-33 665 549,23
Reprise sur pertes de valeur et provisions		23 835 785,97	42 512 451,29
V- RESULTAT OPERATIONNEL		5 525 877,25	-37 284 679,42
Produits financiers			
Charges financières		-4 397 244,20	-2 102 024,84
VI-RESULTAT FINANCIER		-4 397 244,20	-2 102 024,84
VII-RESULTAT ORDINAIRE AVANT IMPOTS (V+VI)		1 128 633,05	-39 386 704,26
Impôts exigibles sur résultats ordinaires			
Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires			
TOTAL DES PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES		512 080 726,27	448 138 010,60
TOTAL DES CHARGES DES ACTIVITES ORDINAIRES		-510 952 093,22	-487 524 714,86
VIII-RESULTAT NET DES ACTIVITES ORDINAIRES		1 128 633,05	-39 386 704,26
Eléments extraordinaires (produits) (à préciser)			8 545 000,00
Eléments extraordinaires (charges) (à préciser)			
IX-RESULTAT EXTRAORDINAIRE			8 545 000,00
X-RESULTAT NET DE L'EXERCICE		1 128 633,05	-30 841 704,26

Table des matières

Introduction générale	1
Chapitre I : La structure financière d'une entreprise : théories et déterminants	
Introduction au chapitre 01	4
Section 01 : Les fondements théoriques de la structure financière d'une entreprise.....	5
1.1 La structure financière	5
1.1.1 Définitions	5
1.1.2 L'importance de la structure financière	6
1.2 Les théories de la structure financière	6
1.2.1 Les théories classiques	6
1.2.1.1 L'approche traditionnelle	6
1.2.1.2 La position de neutralité	7
1.2.2 Les théories modernes	9
1.2.2.1 La théorie d'agence	9
1.2.2.2 La théorie des signaux	10
1.2.2.3 Théorie de compromise (Trade off Theory).....	11
1.2.2.4 Théorie du financement hiérarchique (Pecking Order Theory)	11
1.2.2.5 La théorie de Market timing	12
1.2.2.6 Synthèse des théories	13
1.3 Les autres déterminants de la structure financière	15
1.3.1 La profitabilité	15
1.3.2 La durée de vie	15
1.3.3 La croissance	16
1.3.4 La taille	16
1.3.5 La liquidité	16
Section 02 : Les principales sources de financement	17
2.1 Les principales sources de financement	17
2.1.1 Le financement interne.....	17

2.1.1.1 L'autofinancement	17
2.1.1.2 L'augmentation des fonds propres	18
2.1.1.3 La cession d'éléments d'actifs	19
2.1.2 Le financement par endettement	19
2.1.2.1 Le financement bancaire	20
2.1.2.2 L'emprunt obligataire	22
2.1.2.3 Le crédit-bail (leasing)	25
2.1.3 L'ouverture du capital	27
2.1.3.1 Le capital-investissement (private equity)	27
2.1.3.2 Augmentation du capital (nouveaux actionnaires).....	27
Section 03 : Le coût de la structure financière	28
3.1 Définition du coût du capital	28
3.1.1 Le coût des capitaux propres	29
3.1.1.1 Le modèle actuariel	29
3.1.1.2 Le modèle d'équilibre des actifs financiers (MEDAF)	30
3.1.2 Le coût de la dette	30
3.1.3 Le coût moyen pondéré du capital	30
Conclusion au chapitre 01	32
Chapitre II : Les outils d'appréciation de la structure financière d'une entreprise	
Introduction au chapitre 02	33
Section 01 : L'analyse par l'approche patrimoniale	34
1.1 L'approche patrimoniale	34
1.1.1 Définition du bilan financier	34
1.1.2 Eléments du bilan financier	34
1.1.3 Rôle du bilan financier	35
1.1.4 Le passage du bilan comptable au bilan financier	35
1.1.4.1 Les retraitements au niveau de l'actif	36
1.1.4.2 Les retraitements au niveau du passif.....	37

1.1.4.3 Les retraitements hors bilan	38
1.1.5 Présentation du bilan financier	40
Section 02 : L'analyse par l'approche fonctionnelle.....	40
2.1 L'approche fonctionnelle	40
2.1.1 Définition du bilan fonctionnel	40
2.1.2 Les grandes masses du bilan fonctionnel	41
2.1.3 L'utilité du bilan fonctionnel	41
2.1.4 Le passage du bilan comptable au bilan fonctionnel : retraitement	42
2.1.4.1 Rubriques de l'actif	42
2.1.4.2 Rubriques du passif	43
2.1.4.3 Eléments ou engagements hors bilan	43
2.1.5 Présentation du bilan fonctionnel	44
2.2 Notion d'équilibre financier	45
2.2.1 Fonds de roulement net global	45
2.2.1.1 Définition	46
2.2.1.2 Calcul du FRNG	46
2.2.1.3 Différentes situations du fonds de roulement net global :.....	46
2.2.1.4 L'intérêt du fond de roulement	47
2.2.2 Besoin en fonds de roulement	48
2.2.2.1 Définition	48
2.2.2.2 Le calcul du besoin en fonds de roulement (BFR)	49
2.2.2.3 Les différentes situations du besoin en fonds de roulement	49
2.2.3 Etude de la trésorerie nette	50
2.2.3.1 Définition	50
2.2.3.2 Le calcul de la trésorerie nette	51
2.2.3.3 Les différentes situations de la trésorerie	51
2.2.3.4 L'utilité de la trésorerie nette	52

Section 03 : Analyse par les ratios	53
3.1 Les ratios de structure financière	53
3.1.1 Ratio de couverture des emplois stables par les ressources stables	53
3.1.1.1 Définition	53
3.1.1.2 Calcul	53
3.1.2 Le ratio d'indépendance financière	54
3.1.2.1 Définition	54
3.1.2.2 Calcul	54
3.2 Ratio de solvabilité	54
3.2.1 Définition	54
3.2.2 Calcul	54
3.3 Les ratios de liquidité	54
3.3.1 Liquidité générale	54
3.3.1.1 Définition	54
3.3.1.2 Calcul	55
3.3.2 Liquidité réduite	55
3.3.2.1 Définition	55
3.3.2.2 Calcul	55
3.3.3 Liquidité immédiate	55
3.3.3.1 Définition	55
3.3.3.2 Calcul	55
3.4 Les ratios de rotation	55
3.4.1 Délai de rotation des stocks	55
3.4.1.1 Définition	55
3.4.1.2 Calcul	56
3.4.2 Délai de règlement des clients	56
3.4.2.1 Définition	56

3.4.2.2 Calcul	56
3.4.3 Délai de règlement aux fournisseurs	56
3.4.3.1 Définition	56
3.4.3.2 Calcul	56
Conclusion au chapitre 02	57
Chapitre III : Etude de la rentabilité de l'entreprise et sa relation avec sa structure financière	
Introduction au chapitre 03	58
Section 01 : Concepts généraux de la rentabilité	59
1.1 La rentabilité	59
1.2 Les types de la rentabilité	60
1.2.1 La rentabilité économique	60
1.2.1.1 Définition	60
1.2.1.2 Calcul	60
1.2.2 La rentabilité financière	61
1.2.2.1 Définition	61
1.2.2.2 Calcul	62
1.2.3 L'effet de levier	64
1.2.3.1 Définition	64
1.2.3.2 Calcul	64
1.2.4 La rentabilité commerciale	65
1.2.4.1 Définition	65
1.2.4.2 Calcul	65
Section 02 : Les moyens de mesure de la rentabilité	66
2.1 Les soldes intermédiaires de gestion (SIG).....	66
2.1.1 Définition	66
2.1.2 L'utilité des soldes intermédiaires de gestion	67
2.1.3 La détermination des soldes intermédiaires de gestion	67

2.1.3.1 La marge commerciale	67
2.1.3.2 La production de l'exercice	68
2.1.3.3 La valeur ajoutée (VA)	68
2.1.3.4 L'excédent brut d'exploitation (EBE)	69
2.1.3.5 Le résultat d'exploitation (RE)	70
2.1.3.6 Le résultat courant avant impôt (RCAI)	70
2.1.3.7 Le résultat exceptionnel	70
2.1.3.8 Le résultat net de l'exercice	71
2.2 La capacité d'autofinancement	72
2.2.1 Définition et quelques terminologies	72
2.2.2 La détermination de la capacité d'autofinancement	73
2.2.3 L'intérêt de la CAF	74
2.3 L'autofinancement	74
2.4 L'analyse par les ratios de rentabilité	75
2.4.1 Définition	75
2.4.2 Les différentes mesures de la rentabilité	75
Section 03 : L'impact de la structure financière sur la rentabilité de l'entreprise	77
3.1 Le lien entre la structure financière et la rentabilité	77
3.2 La rentabilité des capitaux propres	78
3.3 Le levier financier de la dette	79
3.4 Typologie des risques	79
3.4.1 Le risque d'exploitation (ou risque économique)	79
3.4.1.1 Définition du risque d'exploitation	79
3.4.1.2 Calculs du levier d'exploitation	79
3.4.1.3 Levier et structure des couts	80
3.4.2 Le risque financier	80
3.4.2.1 Définition du risque financier	80

3.4.2.2	Mesure du risque financier	80
3.4.2.3	Autres risques financiers	82
	Conclusion au chapitre 03	83
Chapitre IV : Etude Analyse d l'impact de la structure financière sur la rentabilité de l'entreprise : cas de la CCLS de Draa-Ben-Khedda (Tizi-Ouzou)		
	Introduction au chapitre 04	84
	Section 01 : Présentation de l'organisme d'accueil de la CCLS	85
1.1	La situation géographique de l'histoire de la CCLS	85
1.2	Missions de la CCLS	86
1.3	Les circuits de distribution des céréales	86
1.4	La structure hiérarchique de la CCLS	87
1.4.1	L'organigramme de la CCLS de DBK	87
1.4.2	Le rôle des différents services de la CCLS	89
	Section 02 : Analyse de la structure financière de la CCLS	94
2.1	Analyse des bilans financiers de la CCLS	94
2.1.1	L'actif du bilan financier et son évolution (2014-2015-2016)	94
2.1.2	Le passif du bilan financier et son évolution (2014-2015-2016)	95
2.1.3	Le bilan financier en grandes masses 2014	97
2.1.4	Le bilan financier en grandes masses 2015	97
2.1.5	Le bilan financier en grandes masses 2016	98
2.1.6	L'évolution du bilan financier en grandes masses (2014-2015)	98
2.1.7	L'évolution du bilan financier en grandes masses (2015-2016)	99
2.1.8	Analyse de l'actif de la structure financière (Approche patrimoniale)	99
2.1.9	Analyse du passif de la structure financière (Approche patrimoniale)	100
2.1.10	Les indicateurs de l'équilibre financier (Approche patrimoniale)	102
2.1.10.1	Le fonds de roulement net global (FRNG)	102
2.1.10.2	Le besoin en fonds de roulement (BFR)	104
2.1.10.3	La trésorerie nette	105

2.1.10.4 L'analyse de l'évolution des indicateurs de l'équilibre financier	106
2.2 Présentation bilans fonctionnels de la CCLS	107
2.2.1 Le passage du bilan financier au bilan fonctionnel	107
2.2.2 L'évolution de l'actif des bilans fonctionnels (2014-2015-2016)	107
2.2.3 L'évolution du passif des bilans fonctionnels (2014-2015-2016)	108
2.2.4 Le bilan fonctionnel en grandes masses 2014	110
2.2.5 Le bilan fonctionnel en grandes masses 2015	111
2.2.6 Le bilan fonctionnel en grandes masses 2016	112
2.2.7 L'évolution du bilan fonctionnel en grandes masses (2014-2015)	113
2.2.8 L'évolution du bilan fonctionnel en grandes masses (2015-2016)	113
2.2.9 Analyse de la structure financière (Approche fonctionnelle)	114
2.2.10 Les indicateurs de l'équilibre financier (Approche fonctionnelle)	115
2.2.10.1 Le fonds de roulement net global (FRNG)	115
2.2.10.2 Le besoin en fonds de roulement (BFR)	117
2.2.10.3 La trésorerie nette (TN).....	119
Section 03 : Etude de la rentabilité de la CCLS	121
3.1 Analyse des soldes intermédiaires de gestion	121
3.1.1 Présentation des SIG de la CCLS	122
3.1.2 L'évolution des soldes intermédiaires de gestion (2014-2015)	123
3.1.3 L'évolution des soldes intermédiaires de gestion (2015-2016)	124
3.1.4 Analyse de variation des soldes intermédiaires de gestion	125
3.2. Analyse de la rentabilité par les ratios	128
3.2.1 Le ratio de rentabilité économique	128
3.2.2 Le ratio de rentabilité financière	128
3.2.3 Le ratio de rentabilité commercial.....	129
3.3 La capacité d'autofinancement	129
Conclusion au chapitre 04	131

Conclusion générale	132
Références bibliographiques	134
Annexes	138
Liste des tableaux, figures et graphes.....	147
Tables des matières	151
Résumé	160

Résumé

Notre travail intitulé : « Analyse de la structure financière d'une coopérative et son impact sur sa rentabilité : cas de la coopérative de céréales et de légumes secs (CCLS) de Tizi-Ouzou (2014-201-2016) » a pour objet d'analyser l'équilibre financier de la coopérative et de voir l'influence de sa structure financière sur sa rentabilité.

Cette analyse est faite à travers les indicateurs de l'équilibre financier et de la rentabilité sur une période d'étude de trois années 2014, 2015 et 2016. Il ressort de cette analyse que la CCLS présente un FRN négatif et un BFR négatif mais inférieur au FRN d'où une TN positive, les ratios de liquidité et de solvabilité sont faibles, donc la structure financière de la CCLS n'est pas saine et ne permet pas à celle-ci d'atteindre son équilibre financier.

L'entreprise ne réalise pas une rentabilité économique, financière et commerciale durant la période d'étude voire négatives à cause des résultats négatifs.

A cet effet nous pourrions qualifier la CCLS du non performante suite à une telle situation de dégradation. Après toutes ces analyses, nous pouvons donc dire que la fragilité de la structure financière de la CCLS à influencé négativement sur sa rentabilité.

En regard de tous ce qui précède, nous avons formulé des recommandations que nous espérons bien, permettront de prendre des mesures adéquates qui s'imposent pour corriger les insuffisances relevées, afin de rendre la coopérative plus performante.

Mots clés : Structure financière, endettement, rentabilité économique, rentabilité financière, bilan fonctionnel, solvabilité.