

**UNIVERSITE MOULOUD MAMMERRI DE TIZI-OUZOU**  
**Campus universitaire Tamda II**  
**Filière à Recrutement National**  
**Filière des Sciences Financières et Comptabilité**



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

**Spécialité : Finance d'entreprise**

**Sujet**

**Essai d'évaluation de la politique d'autofinancement au sein  
d'une entreprise économique algérienne**

**Cas : ENAGEO**

**Réalisé par :**

**HAMICHE Ghania**

**Présenté devant le jury composé de :**

**Président/Examineur**

**KARA Rabah**

**MCA à UMMTO**

**Rapporteur**

**DAHAK Abdennour**

**Professeur à UMMTO**

**Examineur**

**OUARAB Ali**

**MCA à UMMTO**

**Promotion : 2022 /2023**



**UNIVERSITE MOULOUD MAMMERRI DE TIZI-OUZOU**  
**Campus universitaire Tamda II**  
**Filière à Recrutement National**  
**Filière des Sciences Financières et Comptabilité**



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

**Spécialité : Finance d'entreprise**

**Sujet**

**Essai d'évaluation de la politique d'autofinancement au sein  
d'une entreprise économique algérienne**

**Cas : ENAGEO**

**Réalisé par :**

**HAMICHE Ghania**

**Présenté devant le jury composé de :**

**Président/Examineur**

**KARA Rabah**

**MCA à UMMTO**

**Rapporteur**

**DAHAK Abdennour**

**Professeur à UMMTO**

**Examineur**

**OUARAB Ali**

**MCA à UMMTO**

**Promotion : 2022 /2023**

D'abord et avant tout, toutes les louanges et tous les remerciements sont adressés à ALLAH, le Seigneur des mondes, et les prières d'ALLAH sont adressées à Muhammad « que la paix et la bénédiction d'Allah soient sur lui et sa famille », nous exprimons par la présente ma plus profonde gratitude à nos pères, nos mères, et tous les membres de notre famille pour leur soutien constant et leur compréhension, depuis notre premier jour d'étude, jusqu'à la présentation de ce projet d'étude. Nos remerciements les plus sincères vont à notre directeur de mémoire, **Mr.DAHAK Abdennour**, pour ses instructions expertes, ses conseils, son encadrement et sa motivation. Sans ses grandes connaissances, nous n'aurions pas été en mesure de surmonter tous les obstacles que nous avons rencontrés au cours de ce voyage de notre projet de fin d'études. Nous tenons à présenter nos remerciements au membres du Jury, Mr. KARA Rabah et Mr Ouarab pour avoir accepté de faire partie des membres du jury et avoir généreusement offert leur temps pour revoir ce manuscrit et présenter une analyse constructive sur le présent travail. Nous souhaitons également remercier sincèrement tous ceux qui, de près ou de loin, nous ont apporté leur aide et leurs encouragements pour la réalisation de ce travail. Enfin, comme au début, en toutes circonstances, et toujours, toutes les louanges et les remerciements vont à ALLAH, le Seigneur des Mondes.

### Résumé

L'une des composantes majeures du comportement des entreprises est qu'elles tentent de réalisation de certaines structures de financement c'est une question clé car ils doivent s'équiper les moyens financiers nécessaires, qu'ils soient internes ou externes, pour réaliser équilibre financier. L'autofinancement c'est la capacité de l'entreprise à se financer par ses propres ressources c'est-à-dire à l'aide de ses capitaux propres ou fonds propres. L'autofinancement permet d'éviter ou de limiter le recours à l'emprunt bancaire et d'autre financement externe c'est un choix que doit faire l'entreprise pour assurer sa pérennité. Le plus souvent l'autofinancement seul n'est pas suffisant pour faire face aux imprévus un arbitrage est donc nécessaire. L'objet de cette étude est d'évaluer la politique d'autofinancement de l'entreprise national géophysique. Cela peut s'expliquer les décisions d'investissement et de financement, et en fournissant Éléments de diagnostic et d'évaluation, dans le but d'étudier la performance des moyens qui ont été développés pour les mettre en œuvre.

**Mots clés :** Entreprise, Moyens de financement, L'autofinancement, L'équilibre financière, Financement interne, Financement externe.

### خلاصة

أحد المكونات الرئيسية لسلوك المؤسسات هو أنها تحاول تحقيق هياكل تمويلية معينة، وهذا سؤال رئيسي لأنه يجب عليها أن تزود نفسها بالوسائل المالية اللازمة، سواء كانت داخلية أو خارجية، لتحقيق التوازن المالي. التمويل الذاتي هو قدرة المؤسسة على تمويل نفسها بمواردها الخاصة، أي بمساعدة رأس مالها أو حقوق الملكية الخاصة بها. إن التمويل الذاتي يجعل من الممكن تجنب أو الحد من استخدام القروض المصرفية وغيرها من أشكال التمويل الخارجي. وهو خيار يتعين على المؤسسة أن تتخذه لضمان استدامتها. وفي أغلب الأحيان، لا يكفي التمويل الذاتي وحده للتعامل مع الأحداث غير المتوقعة، لذلك يكون التحكيم ضروريا. الغرض من هذه الدراسة هو تقييم سياسة التمويل الذاتي للمؤسسة الجيوفيزيائية الوطنية. ويمكن تفسير ذلك من خلال قرارات الاستثمار والتمويل، ومن خلال توفير عناصر التشخيص والتقييم، بهدف دراسة أداء الوسائل التي تم تطويرها لتنفيذها.

**الكلمات الرئيسية:** المؤسسة، وسائل التمويل، التمويل الذاتي، التوازن المالي، التمويل الداخلي، التمويل الخارجي

### Abstract

One of the major components of the behavior of companies is that they try to achieve certain financing structures. This is a key question because they must equip themselves with the necessary financial means, whether internal or external, to achieve balance Financial. Self-financing is the ability of the company to finance itself through its own resources, that is to say using its own capital or equity. Self-financing makes it possible to avoid or limit the use of bank loans and other external financing; it is a choice that the company must make to ensure its sustainability. Most often, self-financing alone is not sufficient to deal with unforeseen circumstances; arbitration is therefore necessary. The purpose of this study is to evaluate the self-financing policy of the national geophysical company. This can be explained by investment and financing decisions, and by providing diagnostic and evaluation elements, with the aim of studying the performance of the means that have been developed to implement them.

**Keywords:** Company, Means of financing, Self-financing, financial balance, Internal financing, External financing.

## Liste des abréviations

| <b>Abréviation</b> | <b>Acronyme</b>                      |
|--------------------|--------------------------------------|
| <b>AF</b>          | Autofinancement                      |
| <b>MNA</b>         | Marge nette d'autofinancement        |
| <b>AI</b>          | Actifs Immobilisés                   |
| <b>BFE</b>         | Besoin En Financement d'Exploitation |
| <b>BFR</b>         | Besoin En Fond De roulement          |
| <b>CA</b>          | Chiffre d'Affaire                    |
| <b>CAF</b>         | Capacité d'Autofinancement           |
| <b>CP</b>          | Capitaux permanents                  |
| <b>CP</b>          | Capitaux Propres                     |
| <b>DCT</b>         | Dettes à Court Terme                 |
| <b>DLMT</b>        | Dettes à Long et Moyen Terme         |
| <b>EBE</b>         | Excédent Brut d'Exploitation         |
| <b>FR</b>          | Fond de Roulement                    |
| <b>KP</b>          | Capitaux permanents                  |
| <b>MBA</b>         | Marge Brut d'Autofinancement         |
| <b>CFW</b>         | Cash-flow                            |
| <b>RC</b>          | Rentabilité Commercial               |
| <b>ENAGEO</b>      | Entreprise national géophysique      |
| <b>RE</b>          | Rentabilité Economique               |
| <b>RE</b>          | Résultat d'Exploitation              |
| <b>RN</b>          | Résultat Net                         |
| <b>RF</b>          | Rentabilité Financière               |
| <b>TN</b>          | Trésorerie Nette                     |
| <b>VA</b>          | Valeur Ajoutée                       |
| <b>VI</b>          | Valeurs Immobilisées                 |

|  |    |
|--|----|
| <b>Tableau 1</b> : Les avantages et les inconvénients de l'autofinancement d'expansion. ....   | 30 |
| <b>Tableau 2</b> : La différence entre le financement interne et externe. ....                 | 31 |
| <b>Tableau 3</b> : Calcul de la CAF par méthode additive .....                                 | 39 |
| <b>Tableau 4</b> : Calcul de la CAF par la méthode soustractive .....                          | 41 |
| <b>Tableau 5</b> : La différence entre cash-flow et MBA.....                                   | 48 |
| <b>Tableau 6</b> : Le bilan passif de l'ENAGEO en 2020 .....                                   | 64 |
| <b>Tableau 7</b> : Le bilan passif de l'ENAGEO en 2021 .....                                   | 65 |
| <b>Tableau 8</b> : Le bilan passif de l'ENAGEO en 2022 .....                                   | 65 |
| <b>Tableau 9</b> : Le bilan actif de l'ENAGEO .....  | 66 |
| <b>Tableau 10</b> : Calcul des fonds de roulements.....  | 67 |
| <b>Tableau 11</b> : Calcul de besoins en fonds de roulement .....                              | 67 |
| <b>Tableau 12</b> : Calcul de trésorerie nette.....  | 68 |
| <b>Tableau 13</b> : Le compte de résultat de l'ENAGEO .....                                    | 70 |
| <b>Tableau 14</b> : Variation de chiffre d'affaire et valeur ajoutée.....                      | 72 |
| <b>Tableau 15</b> : Calcul de la capacité d'autofinancement de l'ENAGEO.....                   | 73 |
| <b>Tableau 16</b> : Calcul de l'autofinancement de l'ENAGEO .....                              | 74 |
| <b>Tableau 17</b> : Calcul de la rentabilité financière, économique et commerciale de l'ENAGEO | 77 |
| <b>Tableau 18</b> : Calcul de l'effet de levier de l'ENAGEO.....                               | 78 |

|   |    |
|---|----|
| <b>Figure 1</b> : Schéma représentant un système de financement et de paiement.....                       | 16 |
| <b>Figure 2</b> : Schéma représentant les éléments constitutifs de l'autofinancement.....                 | 27 |
| <b>Figure 3</b> : Les types de l'autofinancement .....  | 31 |
| <b>Figure 4</b> : L'affectation de la capacité d'autofinancement (CAF) .....                              | 38 |
| <b>Figure 5</b> : La capacité d'autofinancement .....   | 42 |
| <b>Figure 6</b> : L'emploi de la capacité d'autofinancement.....  | 46 |
| <b>Figure 7</b> : Les différentes définitions de l'Autofinancement.....                                   | 48 |
| <b>Figure 8</b> : Evaluer la rentabilité à partir du bilan.....   | 54 |
| <b>Figure 9</b> : L'effet de levier.....  | 54 |
| <b>Figure 10</b> : L'organigramme de la direction générale de l'ENAGEO. ....                              | 62 |
| <b>Figure 11</b> : L'organigramme de la direction finance et comptabilité de l'ENAGEO. ....               | 62 |
| <b>Figure 12</b> : Diagramme des trois piliers de l'équilibre financier .....                             | 68 |
| <b>Figure 13</b> : courbe représente le chiffre d'affaire et la valeur ajoutée .....                      | 72 |
| <b>Figure 14</b> : Courbe qui représente la variation de la CAF et l'autofinancement de l'ENAGEO<br>..... | 74 |
| <b>Figure 15</b> : Histogramme qui représente les rentabilités et l'effet de levier de l'ENAGEO ..        | 78 |

Sommaire

|  |     |
|--|-----|
| <b>Introduction générale</b> .....   | 11  |
| <b>1.Les sources de financement de l'entreprise : fondements théoriques</b> .....  | 14  |
| <b>1.1.</b> Les ressources propres d'origine externe.....                          | 16  |
| <b>1.2.</b> Les ressources propres d'origine interne .....                         | 23  |
| <br>   |     |
| <b>2.L'autofinancement et ses différents surplus monétaires</b> .....              | 342 |
| <b>2.1.</b> L'autofinancement : avantages et inconvénients .....                   | 34  |
| <b>2.2.</b> Les différents surplus monétaires de l'autofinancement .....           | 42  |
| <br>   |     |
| <b>3.L'évaluation de la politique d'autofinancement de l'ENAGEO</b> .....          | 565 |
| <b>3.1.</b> La prise de connaissance et activité De l'ENAGEO .....                 | 56  |
| <b>3.2.</b> Essai d'évaluation de la politique d'autofinancement de L'ENAGEO ..... | 64  |
| <br>   |     |
| <b>Conclusion générale</b> .....   | 83  |

# **Introduction Générale**

*« L'autofinancement semble ainsi constituer le mode de financement le mieux à même de développer et de pérenniser le capital organisationnel et de respecter la vision cognitive du dirigeant. »*

Gérard CHARREAUX

L'entreprise se compose par certains nombres des fonctions notamment : la fonction d'approvisionnement, la fonction de production, la fonction technique, la fonction administration, la fonction financière... Le rôle principal reconnu à cette dernière est la recherche des ressources de financement nécessaires et l'affectation optimale de ceux-ci, pour avoir une meilleure rentabilité.

Le premier objectif d'une entreprise est de réaliser des profits. Pour arriver à ce résultat, les dirigeants font des choix stratégiques pour développer au mieux l'entreprise et la rendre encore plus profitable. Ces choix se portent notamment sur les sources de financement qui sont multiples en fonction de la taille et la forme juridique de l'entreprise.

Ainsi, en recherchant ces fonds, l'entreprise peut recourir à deux types des ressources, qui sont : les ressources internes et les ressources externes. Dans la plupart de cas, les responsables de l'entreprise optent pour les ressources les plus rentables même si que les ressources externes constituent une charge pour l'entreprise.

Donc, il y a d'une part, la constitution du financement interne « autofinancement » et d'autre part le recours à d'autres sources de financement externe « emprunt, don,... ». Il existe parmi ces sources l'une qui ne coûte pas chère pour l'entreprise, celle de se financer soi-même.

La politique de l'autofinancement est encouragée en ce sens qu'elle rend l'entreprise autonome vis-à-vis de l'extérieure et permet à l'organisation de jouir de tout son profit ; par conséquent, d'en décider de l'affectation avec toute liberté.

Cependant, pour Huot, beaucoup d'autres objectifs peuvent déterminer une politique d'autofinancement, on peut vouloir renflouer le fonds de roulement de l'entreprise, augmenter la capacité de production, éliminer une certaine surcapitalisation ou constituer des réserves afin d'assurer des dividendes régulier. On peut aussi se propose d'améliorer le crédit à long terme de l'entreprise, d'accumuler des réserves pour obvier aux effets des dépressions, des changements dans la demande, ou des impôts, on peut vouloir constituer les réserves requises par la loi en ce qui concerne le paiement de dividendes, ou approvisionner un fonds d'amortissement d'obligations. Cependant, les raisons pour lesquelles une entreprise peut se livrer à la pratique de l'autofinancement sont le plus souvent d'ordre administratif, la principale étant d'éviter le recours aux fonds étrangers à l'entreprise. Ce qui permet de jouir d'une certaine indépendance, d'éliminer l'éventualité du contrôle que des prêteurs de capitaux pourraient demander. L'autofinancement permet aussi d'éviter d'avoir à négocier avec des agences extérieures comme c'est le cas lorsqu'on procède à de nouvelles émissions d'actions ou d'obligations, l'entreprise n'a pas non plus à se plier à des promesses spécifiques<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> Huot, J.-A. (1958). L'autofinancement dans l'industrie papetière au Canada. Revue l'actualité économique, N34, V1, p. 68–88. <https://doi.org/10.7202/1001305ar>

### Problématique de recherche

Dans ce contexte, nous allons dans le cadre de notre étude essayer d'apporter des éléments de réponse à la question principale suivante :

**« Dans quelle mesure l'entreprise nationale géophysique (ENAGEO) privilégie-t-elle la politique d'autofinancement ? »**

Afin d'apporter des réponses à cette question centrale, plusieurs autres questions s'imposent et méritent d'être prises en considération, à savoir :

- Quel est le rôle de l'autofinancement dans la politique financière de l'ENAGEO ?
- A quel niveau les capitaux propres couvrent le financement de l'ENAGEO?
- L'autofinancement est-il suffisant pour réaliser les investissements de l'ENAGEO?

### Objectifs de recherche

Déterminer dans quelle mesure l'autofinancement a été efficace pour l'entreprise en examinant ses résultats financiers, sa capacité à financer ses projets sans recourir à une dette externe et examiner comment la politique d'autofinancement influence la croissance de l'entreprise, son taux de rentabilité et sa capacité à investir dans de nouveaux projets.

### Motifs de choix du sujet de recherche

Il est nécessaire de préciser les motifs de choix de celui-ci qui sont d'ordre objectifs et subjectifs.

- Ce sujet porte un intérêt majeur puisqu'il s'inscrit au centre d'intérêt de domaine de la finance d'entreprise ;
- L'autofinancement constitue un problème central pour les managers des entreprises dont il convient d'informer et de rappeler à l'endroit les managers des entreprises algériennes ;
- En abordant le sujet d'autofinancement, nous avons eu l'occasion idéale pour approfondir nos connaissances dans le domaine d'évaluation d'entreprise (intérêt théorique et l'importance concrète de sujet) ;
- Le sujet d'autofinancement nécessite toujours des recherches approfondies.

### Méthodologie de recherche

Pour traiter notre problématique de l'étude, nous avons utilisé les techniques (ensemble de moyens et procédés qui permettent de rassembler des données et des informations sur le sujet traité) et les méthodes (ensemble des démarches suivies pour découvrir et démontrer la vérité, afin d'atteindre les objectifs visés). Notre étude est basée principalement sur la méthode d'étude de cas avec des visées de recherche suivantes<sup>1</sup> :

- Une visée descriptive : elle sert à décrire les fondements théoriques de la finance islamique en se basant sur la recherche documentaire ;

---

<sup>1</sup> DAHAK, A., KARA, R. *Le Mémoire de Master : Du choix du sujet à la soutenance..* 2<sup>ème</sup> édition, Tizi-Ouzou : Edition El-Amel, 2022, p.52-53.

- Visée classificatrice : tente de regrouper suivant différents critères les faits reliés entre eux. Elle consiste à catégoriser, regrouper et mettre en ordre pour permettre des comparaisons ou des rapprochements ;
- Une visée analytique : consiste à clarifier les relations entre des faits et à déterminer pourquoi ou dans quelles conditions tels faits ou tels événements se produisent.

### Structure de travail

Afin d'apporter les réponses à la problématique posée, nous avons structuré notre travail de la façon suivante :

- Le premier chapitre intitulé : «*les sources de financement de l'entreprise : fondements théoriques*» subdivisé en deux sections. Dans la première section nous décrirons brièvement des ressources propres d'origine externe et en deuxième section nous allons aborder les ressources propres d'origine interne ;
- Le deuxième chapitre intitulé : «*l'autofinancement et ses différents surplus monétaires*», subdivisé en deux sections. Dans la première section nous aborderons les avantages et les inconvénients de la politique de l'autofinancement et dans la deuxième section nous présenterons l'autofinancement et ses différents surplus monétaires ;
- Le troisième et dernier chapitre intitulé : «*l'évaluation de la politique d'autofinancement de l'entreprise nationale géophysique(ENAGEO)*». La première section, est consacrée à la présentation de l'entreprise de l'ENAGEO et la deuxième section est consacrée à un essai d'évaluation de la politique d'autofinancement de L'ENAGEO.

# **Chapitre 1**

**Les sources de financement  
de l'entreprise : fondements  
théoriques**

**1 Les sources de financement de l'entreprise : fondements théoriques**

La création ou le développement d'une entreprise exige la mise en œuvre importante des capitaux. Mais, la réunion de fonds étant difficile, les entreprises font appel aux différents moyens de financement : crédit bancaire, emprunts obligataires, ...Le recours à ces moyens de financement est fait dans le seul but de réaliser les bénéfices.

*« Pour exercer son activité, l'entreprise doit d'abord engager des dépenses avant de percevoir des recettes : réalisation des investissements matérielles, installation, paiement des matières premières et fournitures, rémunération de la main d'œuvre, rétribution des prestataires de services. Ce n'est ultérieurement, à l'issue du cycle de production et de commercialisation que les recettes seront encaissées à la suite des ventes. Il y a donc un décalage dans le temps entre les paiements et les encaissements. »<sup>1</sup>*

Il existe plusieurs types de gestion dans une entreprise, notamment : la gestion financière, la gestion du personnel, la gestion commerciale...

De ce qui précède, les besoins de financement relèvent de la gestion financière ainsi que leur financement.

*« L'entreprise a pour objectif d'assurer sa pérennité et une rentabilité aussi forte que possible des capitaux engagé par l'exploitant ou les associés. Le recours à la gestion financière s'avère indispensable pour la prise de décisions de gestion cohérentes avec la stratégie définie par l'entreprise. »<sup>2</sup>*

Faire la gestion financière consiste à rechercher l'équilibre entre différentes masses financières du bilan d'une entreprise ou d'une société.

*« La gestion financière est un ensemble des pratiques qui visent à atteindre les objectifs d'équilibre et d'optimisation relatifs au circuit financière de l'entreprise. »<sup>3</sup>*

La gestion financière est définie comme : *« un instrument d'aide à la décision, qui a pour objet la collecte et l'analyse d'informations dans le but de porter une appréciation sur la performance et la pérennité de l'entreprise. »<sup>4</sup>*

La structure de la gestion financière d'une entreprise comporte au passif (haut de bilan) les capitaux permanents c'est-à-dire fonds propres et les dettes emprunts à long terme.

Bref, les capitaux acycliques (en bas du bilan) les ressources cycliques c'est-à-dire qui se renouvellent selon le rythme d'exploitation.

A l'actif, cette structure comporte les emplois des capitaux perçus soit en plus d'un exercice comptable (haut de bilan) soit encore pour une période correspondante à celle de cycle d'exploitation (bas du bilan).

---

<sup>1</sup> DARBELET M., L.J.-M. Economie d'entreprise. Paris : Édition Foucher, 1992, p.273.

<sup>2</sup> RAIMBOURG, Ph. Gestion financière. 4ème éd. Paris : Edition Breal, 2007, p.08.

<sup>3</sup> PIERRAT, CH. Gestion financier de l'entreprise .3ème éd. Paris : Edition La Découverte, 2014, p.05.

<sup>4</sup> RAIMBOURG, PH. Op.cit,p.09.

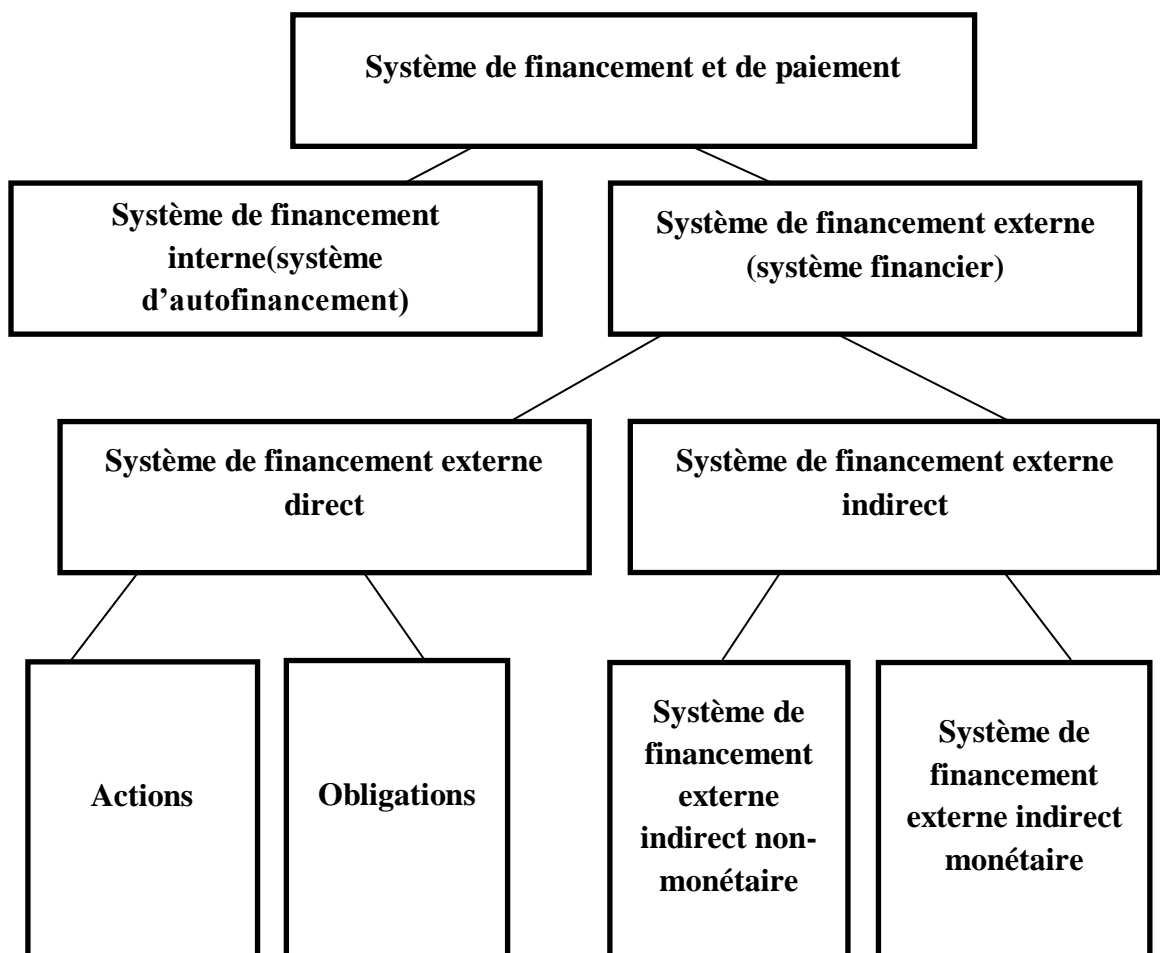
La gestion financière repose sur la recherche de l'équilibre entre ces quatre masses financières décrites ci-haut et retenues par la règle de l'équilibre minimum d'où la structure financière, cet équilibre peut être recherché d'un point de vue dynamique. Dans ce cas, on apprécie la rentabilité de l'entreprise et son évolution.

De façon statique, il est question d'étudier la solvabilité de l'entreprise. Enfin, cet équilibre peut être étudié pour une longue période, à ce sens elle suppose l'étude du financement de l'entreprise.

Ce financement peut être d'origine externe et interne.

Une schématisation gigogne des partitions essentielles du système de financement et de paiement permet de faire apparaître six sous-systèmes suivant le graphe suivant :

**Figure 1 : Schéma représentant un système de financement et de paiement**



**Source :** LES CIRCUITS DE FINANCEMENT DE L'ECONOMIE. Chapitre3. Le 05/10/2007. Disponible sur : <http://corinne.zambotto.free.fr/cours/ed/fiche03eco.pdf>. (Consulter le 18/07/2023).

### **1.1 Les ressources propres d'origine externe**

Toute entreprise qui désire s'épanouir et s'adapter aux changements environnementaux, doit élaborer des plans pour bien gérer ses actions. Notamment le plan d'investissement, etc.

L'objectif de ses plans est de comparer et d'harmoniser <sup>1</sup>:

- D'une part, les investissements indispensables à la création, au maintien ou à l'épanouissement ou encore l'expansion de l'entreprise ;
- D'autre part, les ressources dont l'entreprise doit disposer pour assurer le financement de ses investissements.

Dans la plupart de cas, ces ressources internes ne rassurent pas, une couverture totale des besoins de fonds, d'où la nécessité de recourir aux ressources externes.

Ces ressources externes supposent la sélection des moyens de financement externe c'est-à-dire de mettre en œuvre la politique financière adaptée à l'entreprise. Mais, signalons que le choix de cette politique est une variable décisionnelle qui dépend des objectifs, de la rentabilité de l'entreprise, du risque encouru et tant d'autre éléments.

Les agents à besoin de financement s'adressent aux agents à capacité de financement afin de leur emprunter leur excédent de revenu selon deux modalités.

La finance directe, appelée également finance désintermédiée ou économie de marchés de capitaux : avec la finance directe, les agents à besoin et capacité de financement entrent directement en relation en se présentant sur des marchés dits marchés de capitaux. Les agents à besoin de financement émettent des titres (de type actions, obligations).

La finance indirecte dite également finance intermédiée ou économie d'endettement : avec la finance indirecte, un intermédiaire financier vient s'intercaler entre les agents à capacité et à besoin de financement. <sup>2</sup>

Comme dit, plus haut, ce type de financement restant coûteux pour l'entreprise bénéficiaire, la plupart des responsables financiers est gestionnaires optent pour celui interne.

*« Les fonds proviennent alors de l'extérieure, soit par augmentation de capital, par endettement à moyen ou long terme ou par crédit-bail. »* <sup>3</sup>

### 1.1.1 La modalité de financement par augmentation du capital

L'augmentation du capital social d'une entreprise, quel que soit sa forme, peut se faire selon plusieurs modalités : par incorporation de réserves, des résultats reportés, de primes d'émission ou du résultat de l'exercice.

Cette opération est assimilée à une restructuration des capitaux propres de l'entreprise. Il ne s'agit pas dans ce cas d'effectuer de nouveaux apports mais plutôt :

D'augmenter la valeur nominale des anciennes actions de l'entreprise, ou d'émettre de nouvelles actions gratuites en maintenant inchangées la valeur nominale des anciennes actions.

---

<sup>1</sup> Financement & Aides. Organisme entreprise. (2018). Disponible sur :

<https://guichet.public.lu/fr/entreprises/financement-aides/financement>. (Consulter le 25/05/2023).

<sup>2</sup> COUSSERGUES, S., BOURDEAUX, G., PÉRAN, Th.. Gestion de la banque, 8ème Ed. Paris : Edition Dunod, 2017, p.05.

<sup>3</sup> DOV, O. Gestion financière de l'entreprise, 4ème ed. Paris : édition Dunod, 2018, p.114-117.

*« L'augmentation de capital : l'entreprise peut faire appel à ces actionnaires pour se désendetter ou pour financer un programme d'investissements importants. A contrario, l'entreprise peut procéder à des achats d'actions qui reviennent à rendre des liquidités à l'actionnaire et à modifier sa structure financière .l'augmentation de capital peut s'effectuer par apport en numéraire, est à dire par émission d'actions nouvelles, ou par apport en nature, ce qui permet d'obtenir des investissements sans les payer. »<sup>1</sup>*

Dans ce cas, la distribution des nouvelles actions aux actionnaires se fait en proportion du nombre des anciennes actions qu'ils détiennent. Des droits d'attribution sont alors accordés pour permettre aux actionnaires de maintenir leur part dans le capital social.

### **1.1.1.1 Augmentation du capital par apports nouveaux**

L'augmentation de capital par apport en numéraire (en numéraire ou par apport en compte courant) peut apporter à l'entreprise de nouvelles ressources, notamment pour renforcer ses fonds propres, développer ses activités ou améliorer les conditions de fonctionnement de l'entreprise. Situation financière en cas de difficultés.

L'augmentation du capital par apports en nature permet aux associés d'apporter des biens mobiliers ou immobiliers à la société. La propriété doit être négociable et avoir une valeur monétaire.

*« Pour financer son démarrage et sa croissance, une entreprise peut recourir à deux types de ressources financières. La première et sans doute la plus naturelle sont les capitaux propres, apportés au départ par les associés fondateurs de l'entreprise, sous la forme de liquidités (numéraire) ou en nature (à la condition de pouvoir faire l'objet d'une évaluation économique : terrains, immeubles, droits intellectuels.....). Les capitaux propres sont généralement représentés par des actions ou des parts. Les détenteurs des capitaux propres sont dès lors dits « actionnaires ». »<sup>2</sup>*

*« Ces apports peuvent être réalisés en numéraires, ou en natures (Ex : immeuble, matériel, fonds de commerce, un brevet...) ou en industrie (Expérience, savoir-faire).pendant la vie d'une société, les augmentations de capital sont plus souvent en numéraire. L'apport peut se réaliser soit par les associés actuels qui ont un droit préférentiel pour la souscription de nouvelles actions, soit par de nouveaux associés. L'associé s'engage à apporter une certaine somme d'argent, sa libéralisation sera au cours de laquelle l'associé verse la somme due, le délai de la libéralisation est fixé selon le type de société. »<sup>3</sup>*

#### **a. Par apport en numéraire**

*« Il s'agit d'une augmentation du capital par apport nouveau, suite à l'émission d'actions nouvelles payantes. C'est une émission contre espèces et n'est fait que sous l'autorisation de l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires.*

---

<sup>1</sup> DOV, O. op.cit., p.114-117.

<sup>2</sup> FRANK, J. Petite entreprise et entrepreneuriat, 2ème éd. Paris : édition revue et augmentée, 2016, p.129- 149.

<sup>3</sup> ALAMI, N. Financement des investissements, volume 3, numéro 2, Revue Internationale des chercheurs, 2022, p.861- 879.

*L'augmentation du capital émis peut ne pas être acceptée si les intérêts des actionnaires ne sont pas suffisamment protégés par la direction ainsi il est réservé aux anciens actionnaires la faculté de souscrire aux nouvelles actions avant toute autre personne. »<sup>1</sup>*

Dans ce cas, l'entreprise peut également décider soit d'émettre de nouvelles actions au profit des apporteurs ou d'augmenter la valeur nominale des anciennes actions. A ce titre, les anciens actionnaires auront droit à un droit préférentiel de souscription et peuvent ainsi souscrire à de nouveaux titres proportionnellement à leur participation dans le capital.

#### **b. Par apport en nature**

*« L'apport en nature consiste en l'apport d'un bien corporel ou incorporel. L'apport en nature comme les autres apports s'effectuent en échange d'un certain nombre d'actions de la société. »<sup>2</sup>*

Cette augmentation du capital, sous forme de bien mobilier ou immobilier corporels ou incorporels, se fait également soit :

- Par la mise en circulation de nouvelles actions accordées aux apporteurs qui peuvent être parmi les actionnaires ou les tiers.
- Par une augmentation de la valeur nominale des actions existantes en faisant appel seulement aux anciens actionnaires.

Comme lors de la constitution de la société, les apports en nature doivent faire l'objet d'une évaluation par un ou plusieurs commissaires aux apports.

#### **1.1.1.2 Augmentation du capital par conversion de dette**

Les fournisseurs de l'entreprise peuvent être invités à entrer dans le capital social de l'entreprise, lorsque celle-ci rencontre des problèmes de trésorerie ou à un problème de roulement insuffisant.

Cette opération de conversion de dette permet souvent à l'entreprise de reconstituer sa capacité d'endettement ainsi que sa capacité d'autofinancement. En incorporant les réserves et les dettes dans le capital de l'entreprise, sa structure financière et son équilibre s'améliore. Le montant des dettes diminue, celui de capitaux propre augmente et l'entreprise paraît du coup moins endettées ce qui la permettra de contracter plus aisément d'autres emprunts si nécessaire.

*« Cette forme d'augmentation de capital, n'a aucun impact sur le passif, au contraire, c'est la conversion des créances que le tiers détient sur l'entreprise en action (convertir les dettes), les créanciers de l'entreprise deviennent alors actionnaires, ils renoncent alors aux contrats conclus avec l'entreprise en contrepartie d'un droit de regard avec l'éventualité d'un pouvoir sur la gestion de l'entreprise.*

---

<sup>1</sup> LEVESSEUR, M., QUINTART, A. Finance, paris : édition Economisa, 1998, p.501.

<sup>2</sup> HECQUET A. Mission de réviseur d'entreprise dans le cadre d'un apport en nature. 2022, p.05.

*L'augmentation de capital avec la conversion des dettes se fait dans deux cas : La conversion ou le remboursement d'obligations en actions. Le créancier renonce ainsi à sa qualité pour devenir actionnaire, dans cette situation, l'entreprise économise les frais financiers générés par le paiement des coupons sur l'obligation, ce qui se traduit par l'amélioration des résultats comptable en échange de distribution des dividendes »<sup>1</sup>*

### **1.1.2 L'augmentation de capital par incorporation des réserves**

Incorporation de bénéfices, de réserves ou d'émissions, d'apports de capital ou de primes de fusion au capital de la société par voie d'augmentations de capital incorporées aux réserves. Ainsi, au lieu d'apporter de nouvelles ressources à l'entreprise, cela ne fait qu'augmenter les enjeux des créanciers sociaux.

*« L'augmentation du capital par incorporation de réserves est une opération qui laisse la valeur des fonds propre ou la situation nette inchangée puisqu'elle n'apporte pas de nouvelles ressources ainsi, les nouvelles actions émises sont distribuées gratuitement aux anciens actionnaires. Ce type d'opération entraîne la diminution ou la disposition de compte « réserve » et l'augmentation du capital émus d'un montant équivalent.*

*L'opération de l'augmentation du capital émis par incorporation de réserve ne diffère pas de celle en numéraire, en terme de procédé de protection des actionnaires. En effet, la baisse de la valeur de l'action juste après l'augmentation du capital est directement compensée par la distribution aux actionnaires actuels de nouvelles actions gratuites et des « droit d'attribution ».<sup>2</sup>*

D'après Georges LEGROS : *« L'entreprise augmente son capital en intégrant les réserves accumulées majorées le cas échéant du résultat de l'exercice, du report à nouveau et des primes d'émissions antérieures. Cette forme d'augmentation de capital n'ajoute aucune liquidité à l'entreprise sauf qu'elle permet de communiquer les performances de la société auprès d'un public élargi.»<sup>3</sup>*

### **1.1.3 Le capital risque**

Le capital-risque peut se définir ainsi : *« c'est une source de financement en fonds propres qui concerne un nombre très restreint d'entreprises nouvelles et non cotées. Le capital-risqueur est un intermédiaire financier original : il se positionne entre l'investisseur institutionnel et l'entreprise, sa rémunération vient essentiellement de la plus-value réalisée lorsqu'il revend la prise de participation, et l'intervient directement dans la gestion de l'entreprise.»<sup>4</sup>*

Donc le capital risque est une opération qui consiste en une prise minoritaire d'une part dans une entreprise par un organisme financier. Les instruments classiques de financement peuvent s'avérer inadéquats pour certaines entreprises, très innovantes, assez risquées, ou dans le marché potentiel est mal connu. Dans ce cas, elles préfèrent recourir à des

---

<sup>1</sup> ALAMI, N. *Op.cit.* p.16.

<sup>2</sup> Gérer / piloter l'entreprise. Entrepreneur. Disponible sur : <https://bpifrance-creation.fr/encyclopedie/gerer-piloter-lentreprise>.( Consulter le 26/05/2023).

<sup>3</sup> LEGROS, G. Mini manuel de finance d'entreprise, Paris : édition Dunod, 2010. , p.15.

<sup>4</sup> DUBOCAGE, E., DOROTHEE, R. Le capital-risque, paris : édition la découverte, 2006, p.03.

sociétés de capital pour assurer leurs besoins en fonds propres nécessaires pour maintenir et accroître leurs activités.

Ainsi, une société de capital-risque peut se définir comme une entité qui propose des financements en fonds propres à des petites entreprises souvent risquées en contrepartie, d'une participation dans leur structure de propriété.

*« Le capital-risque est un investissement dans de jeunes entreprises non cotées. le capital-risqueur est un intermédiaire financier actif qui endosse de nombreux rôles : directeur, conseiller ou même manager de l'entreprise dans laquelle il investit. Du point de vue de l'intermédiation financière, les capital-risqueurs collectent des fonds auprès d'autres investisseurs comme les fonds de pension, les banques, les assurances, les fondations, les universités, les familles ou encore les sociétés privées. »<sup>1</sup>*

### **1.1.3.1 Le capital-risque présente les caractéristiques suivantes**

- Sur le plan financier, il constitue un apport de fonds propres partage les risques et les opportunités de l'entreprise financée.
- L'investisseur participe d'une certaine manière à la gestion directe de l'entreprise, en conseillant l'équipe de direction.
- L'horizon du capital est le long terme, cinq à dix ans.
- La rémunération du capital risque se fait à l'échéance par la cession de participation.
- Les entreprises sélectionnées appartiennent généralement à des secteurs de pointe, de haute technologie favorisant à des perspectives de croissance.
- Les sociétés de capital-risque sont des filiales des banques ou d'organismes financiers, ou des fonds financiers constitués par les apports d'investisseurs privés.

### **1.1.4 Le financement par recours à l'emprunt**

Le financement par emprunt est une forme de financement externe par laquelle l'acquisition de capitaux d'une entreprise passe par le recours au crédit.

*« L'emprunt est une opération juridique et financière par laquelle un ou plusieurs prêteurs mettent à la disposition de l'emprunteur des capitaux en contrepartie du versement d'un intérêt périodique calculé sur le capital du ainsi que le remboursement du capital prêté par fractions successives ou en totalité à la fin de l'emprunt. »<sup>2</sup>*

#### **1.1.4.1 Emprunts indivis ou ordinaire**

Les prêts ordinaires ou prêts indivis sont des prêts consentis par des particuliers, des banques ou des établissements financiers. C'est-à-dire qu'il n'y a qu'un seul prêteur, plutôt qu'un prêt par tranches, où la personne qui souhaite emprunter envoie une demande à plusieurs personnes pour mettre en commun le montant dont elle a besoin.

Pendant toute la durée du prêt, l'emprunteur doit effectuer des versements appelés rentes à la fin de chaque terme.

---

<sup>1</sup> KETTANI, Gh., VILLEMEUR, A. Le capital-risque : un financement efficace de l'innovation sur le long terme, dans revue d'économie financière, 2012, /4 (N° 108), p.91-104.

<sup>2</sup> BOUERE, J.P. Titre et emprunts obligataires, édition la revue banque, 1998, p.10.

Chaque rente comprend :

- Rembourser une partie du capital emprunté, c'est ce qu'on appelle l'amortissement ;
- Intérêts calculés sur le capital restant dû.

*« Il s'agit des emprunts bancaires dont la dette accordée n'étant pas divisible, puisque l'interlocuteur de l'entreprise étant unique. Ils sont contacts auprès de la banque et des établissements financiers spécialiste tels que : la banque de développement régionale de développement, des petites et moyennes entreprises...etc.*

*Les emprunts sont accordés soit en prêts soit en crédits. Les premiers donnent lieu à un versement effectif des fonds en une ou plusieurs tranches et le remboursement s'effectue selon les clauses définies dans les contrats. Les seconds quant à eux, ne donnent pas directement lieu à une sortie de fonds. Le versement de ces derniers n'étant pas obligatoire.*

*La durée d'un crédit à moyen terme s'échelonne entre 02 et 07 ans, le long terme s'étend le plus souvent de 07 à 15 ans, il peut même atteindre 20 ans.*

*L'établissement financiers spécialise sont généralement charge d'assurer les prêts à long terme et les banque s'occupent des crédits a moyenne terme. Il n'est pas interdit aux entreprise de bénéficier de ces deux types d'emprunt, puisqu'ils peuvent être accordes au même temps. »<sup>1</sup>*

#### **1.1.4.2 Emprunts obligataires**

Ce type d'emprunt diffère et se distingue de l'emprunt indivis dans la mesure où il est divisible et donne lieu à l'émission auprès du publique de titres de créances négociables dit « obligation ».

*« L'emprunt obligataire est une forme de financement à l'attention d'un états, d'une banque, d'une entreprise ou d'une organisation gouvernementale. L'emprunteur émet des obligations que des investisseurs achètent. Un intérêt est versé périodiquement, tandis que le capital sera remboursé à une date prévue. Le recours à l'emprunt obligataire permet de se financer en dehors du circuit bancaire classique. Il est notamment utilisé lorsque les conditions octroyées par les banques sont difficiles à satisfaire. Un emprunt obligataire peut offrir une rémunération à taux fixe ou taux variable. Etant donné que le capital ne sera remboursé qu'en fin de prêt, le taux d'intérêt s'applique sur la totalité de l'emprunt. »<sup>2</sup>*

#### **1.1.5 Recours au crédit-bail ou (Leasing)**

Le leasing, ou crédit-bail professionnel, est une forme de financement adaptée aux entreprises qui ne souhaitent pas mobiliser de fonds pour acheter du matériel ou un bien immobilier. Avec cette solution, ils peuvent louer de nouvelles marchandises aux bailleurs qui en sont propriétaires.

*« Le crédit-bail est parfois considéré comme un moyen de financement permettant à certaines entreprises de compléter des programmes d'investissement qui, dans certains cas,*

---

<sup>1</sup> LEGROS, B. Mini manuel de mathématiques financières, paris : édition Dunod, 2016, p.147-178.

<sup>2</sup> Journal de net. Dictionnaire économique et financier, Business.02/02/2019 disponible sur : <https://www.journaldunet.fr/business/dictionnaire-economique-et-financier/1198719-emprunt-obligataire-definition-et-calcul/> (consulter le 23/05/2023).

*seraient financés par des crédits plus coûteux, ou même, dans d'autres cas, seraient refusés par des prêteurs, du fait d'asymétries d'informations élevées et/ou de coûts associés au risque de faillite.* »<sup>1</sup>

On distingue trois types de crédit-bail:

- **Le crédit-bail mobilier** : Il s'agit d'une location de biens d'équipement ou de matériel et outillage. Les charges d'exploitation supportées, en l'occurrence les loyers, sont fiscalement déductibles ; à condition que la durée du contrat soit identique à celle du bien. De plus, la T.V.A facturée par le bailleur est récupérable par le locataire.<sup>2</sup>
- **Le crédit-bail immobilier** : Il concerne les locations par un bailleur de biens immobiliers à usage professionnel achetés par lui ou construits pour lui. Ces locations sont assorties d'une promesse de vente à un prix convenu d'avance<sup>3</sup>.
- **Le crédit-bail industriel** : Une société de financement peut être créée par le concours d'un groupe de banques qui assure l'apport du capital. Elle aura pour objet la création d'unités de production louées pour une période déterminée. Cette procédure ne peut être à proprement parler un crédit-bail. Elle assure aussi des financements grâce aux avances effectuées par les différents associés ou encore par l'émission de titres sur le marché.<sup>4</sup>

### 1.2 Les ressources propres d'origine interne

Le financement interne est le financement où l'agent économique a les moyens de financer son investissement à partir de ses propres fonds (réserve) ou bien lorsqu'il finance une opération économique à l'aide de ses ressources propres.

Le financement interne a pour objectif d'assurer l'indépendance financière de l'entreprise et d'accroître sa capacité d'endettement.

La théorie du financement hiérarchique (« *pecking order theory* »), développée par Myers (1984) et Myers et Majluf (1984), « *considère que les choix de financement des entreprises suivent un ordre prédéfini : l'autofinancement, puis la dette, enfin les capitaux propres.* »<sup>5</sup>

Il existe trois catégories des moyens de financement interne :

#### 1.2.1 Les capitaux propres

Les capitaux propres représentent les fonds apportés par les actionnaires à la constitution de la société, ou ultérieurement, ou laissés à sa disposition en tant que bénéfices mis en réserve, c'est-à-dire non distribués sous forme de dividendes ou de rachats d'action<sup>6</sup>.

Nous venons de montrer que lorsque l'investisseur désire accroître la valeur de l'entreprise, son comportement devrait être moins agressif dans un appel d'offres au premier

---

<sup>1</sup> BERNARD, J., CHRISTOPHE, J. Le recours au crédit-bail permet-il d'identifier des entreprises à l'origine du canal du crédit, dans revue économique, Édition Presses de Sciences Po, 2003, volume 54, p.05.

<sup>2</sup> DIAKA, A. Le crédit-bail mobilier dans les procédures collectives, édition Publibook, 2014, p.26.

<sup>3</sup> COHEN, A. Le crédit-bail immobilier, 2<sup>ème</sup> éd. Édition MASSON, 1990, p.10.

<sup>4</sup> Bernard-Chatelain, J., Christophe-Teurla, J. Le recours au crédit-bail permet-il d'identifier des entreprises à l'origine du canal du crédit ?, dans revue d'économie financière, 2003/4 (Vol. 54), p. 811- 833.

<sup>5</sup> Ludvine CH., Alain M., Le financement par capitaux propres de la croissance externe dans les PME, dans « revue de l'entrepreneuriat », 2021/2(vol.20), p.89-112.

<sup>6</sup> Vernimment, P. Finance d'entreprise, 5<sup>ème</sup> éd. Paris : édition DALLOZ, 2002, p.123.

prix. En d'autres termes, si les capitaux propres sont importants, l'offre gagnante devrait être plus basse. Ce qui entraîne une réduction du revenu attendu par le gouvernement et une augmentation du profit et de la valeur de l'entreprise<sup>1</sup>

### 1.2.2 Les Cessions d'actif

Les entreprises obtiennent également des ressources internes à travers les cessions d'actifs. En réalité, c'est une source de financement occasionnelle qui se produit lorsque l'entreprise renouvelle ses immobilisations et revend par la même occasion ses immobilisations anciennes devenues obsolètes.<sup>2</sup>

La cession d'actif est incorporée dans le calcul de la capacité d'autofinancement (CAF) lorsque la méthode de calcul utilisé est la méthode additive, par contre si le calcul est fait par la méthode soustractive, ou en tient pas compte, raison pour laquelle, nous avons estimé favorable de la distinguer de l'autofinancement.

Les cessions d'actifs jouent un rôle fondamental « *Elles permettent de transférer des actifs sous-utilisés à de nouveaux propriétaires capables d'en faire un meilleur usage. L'économie y gagne en raison de l'accroissement de la productivité des actifs concernés Les entreprises cédantes se donnent les moyens d'investir dans des projets plus prometteurs.* »<sup>3</sup>

« *Les cessions d'actifs représentent des opérations critiques dont le rôle est de permettre aux entreprises de corriger de mauvais choix d'investissement. Elles font partie, avec les fusions et acquisitions, de la panoplie dont disposent les entreprises pour accélérer leurs restructurations. Leur moindre importance par rapport aux acquisitions pourrait s'expliquer par le fait que, dans leur ensemble, les entreprises ont tendance à croître. En outre, ces dernières ont la possibilité d'éliminer leurs actifs superflus en les laissant progressivement se déprécier plutôt que d'attirer l'attention en réalisant une vente faisant apparaître une moins-value.* »<sup>4</sup>

La conséquence des cessions est de favoriser une plus grande efficacité productive dans la mesure où les actifs sous-utilisés sont rapidement redéployés dans les activités plus profitables.

### 1.2.3 L'autofinancement

Le concept « *Autofinancement* » a été défini de diverses manières par les auteurs.

Selon Barreau J. et al, l'autofinancement : « *correspond aux ressources secrétées par l'entreprise, et que celle-ci conserve pour assurer son financement interne. Il est constitué par la partie de la CAF investi dans l'entreprise.* »<sup>5</sup>

Selon E.COHEN, l'autofinancement est « *le surplus monétaire dégagé par l'entreprise sur son activité propre et conservé pour financer son développement futur.* »<sup>6</sup>

---

<sup>1</sup> MATHURIN, F. Revue d'économie politique, 2009/6, vol 119, p.921-943.

<sup>2</sup> BOUANANE, A. Structure financière et cout de capital, école doctorale de gestion, p.05.

<sup>3</sup> PASCAL, N. Déterminants des cession d'actifs et effets de richesse, le cas des entreprises françaises, dans management et avenir,2018/4,(N°102), p.151à169

<sup>4</sup> *Ibid.* p. 151-169.

<sup>5</sup> Barreau J., Delahaye J., Delahaye F.: Gestion financière, 13<sup>ème</sup> éd. Paris : édition DUNOD, 2004, p.140.

<sup>6</sup> Consop P., Hamici F., Gestion financière de l'entreprise, 10<sup>ème</sup> éd. Paris : édition Dunod, p.24.

Cet autofinancement se réalise régulièrement dans l'entreprise mais il suppose et nécessite la mise en place d'une véritable politique de financement. D'où, ne pas utiliser cet autofinancement pour des opérations dépourvues de rentabilité qui équivalent à un gaspillage de ressources.

L'autofinancement est le fait pour une entreprise ou un ménage de financer son activité, et notamment ses investissements, à partir :

- de ses capitaux propres existants ;
- de sa propre rentabilité (capacité d'autofinancement, réserves, plus-value) ;
- de son épargne ;
- d'une augmentation du capital (En cas d'achat par des actionnaires internes) ;
- de ses amortissements comptables.

Pour P. VERNIMMEN, l'autofinancement représente le potentiel de capitaux que l'entreprise peut réinvestir dans son activité, à partir des excédents dégagés par son exploitation et ses calculs. Donc, en déduisant de la marge brute d'autofinancement les bénéficiaires mis en distribution<sup>1</sup>.

Dans ses idées, P. VERNIMMEN montre ou présente l'intérêt de cette capacité d'autofinancement qui prend tout son sens pour les investissements qui ne doivent pas être renouvelés immédiatement. Elle constitue alors pour l'entreprise, un véritable volant des ressources qu'elle peut librement utiliser. Le résultat des investissements passés (capacité d'autofinancement) est ainsi une ressource qui permet par ailleurs de financer les investissements actuels, ou tout autre emploi des fonds<sup>2</sup>.

Selon LIONEL HONORE « *l'autofinancement est la source de financement la plus directement accessible puisqu'il est généré par l'activité de l'entreprise.* »<sup>3</sup>

D'après Elie Cohen : « *l'autofinancement ou le financement « interne », permet à chaque entreprise ou unité économique de dégager, sur sa propre activité, les ressources nécessaires à son financement, en évitant ou en limitant ainsi l'appel aux ressources du système financier.* »<sup>4</sup>

Selon Charreaux Gérard est définie l'autofinancement comme suit : « *l'autofinancement est le financement des investissements par les moyens propres de l'entreprise, c'est la ressource qui provient de l'activité de l'entreprise et conservée par elle. L'autofinancement a pour avantage d'assurer l'indépendance financière de l'entreprise.* »<sup>5</sup>

L'autofinancement est « *L'autofinancement correspond aux ressources secrétées par l'entreprise, et que celle-ci conserve pour assurer son financement interne. Il est constitué par la partie de la CAF investi dans l'entreprise.* »<sup>6</sup>

---

<sup>1</sup> VERNIMMEN, P. Finance d'entreprise, 17ème édition, DALLOZ, 2019, P. 794.

<sup>2</sup> *Idem*, P. 795.

<sup>3</sup> HONORE, L. Gestion financière, paris : édition Nathan, 2000, p.84.

<sup>4</sup> COHE, E. Gestion financière de l'entreprise et développement financier, édition Edicef, 1991, p44.

<sup>5</sup> CHARREAUX, G. Finance d'entreprise, Edition EMS, 2014, p.225.

<sup>6</sup> BARREAU.J, DELAHAYE.J, DELAHAYE.F. Gestion financière, 13ème éd. Paris : édition DUNOD, 2004, p140.

Donc L'autofinancement est la capacité de l'entreprise à financer son activité ainsi que ses investissements à l'aide de ses propres moyens financiers. C'est un mode de financement interne à l'entreprise, qui se compose essentiellement des amortissements comptables.

L'autofinancement est la part de la capacité d'autofinancement qui restera à la disposition de l'entreprise pour être réinvestie. Il constitue de façon générale le pivot du financement des entreprises et, pour certaines d'entre elles, la source exclusive du financement dans les phases décisives de leur développement.

### **1.2.3.1 L'importance de l'autofinancement**

L'autofinancement constitue l'une des ressources de financement les plus utilisées par les entreprises. Son importance réside dans le fait que:

Il traduit la capacité ou aptitude de l'entreprise à assurer la reproduction des capitaux qui lui sont confiés. Il permet seul de constituer un financement indépendant, stable et capable de sécréter des fonds grâce aux quels seront remboursés les emprunts souscrits. A ce titre, il constitue la fondation sur laquelle pourra s'édifier une politique de financement viable.

Son niveau actuel et son évolution récente sont parmi les éléments essentiels que les apporteurs des capitaux externes chercheront à prendre en compte avant d'accepter de s'engager dans l'entreprise. Un niveau satisfaisant d'autofinancement apparaît ainsi comme la condition fondamentale pour l'obtention d'autres sources de financement. Ainsi, le financement externe apparaît comme un complément et non comme un substitut des ressources procurées par l'autofinancement

*« L'importance de l'autofinancement dans la croissance industrielle des entreprises. Celles-ci préfèrent avoir recours à leur épargne plutôt qu'à des ressources externes pour financer leur investissement. Toutefois les besoins nés de la seconde révolution industrielle rendent nécessaire une utilisation plus importante du financement externe. »<sup>1</sup>*

### **1.2.3.2 Limites de l'autofinancement**

Au-delà de toutes ces considérations, il convient toutefois de faire remarquer les limites de l'autofinancement :

L'autofinancement à lui seul, ne peut pas être suffisant pour répondre aux besoins de développement de l'activité. Il est donc nécessaire envisagé d'autres sources de financement car en ne se fiant uniquement aux possibilités offertes par l'autofinancement, l'entreprise peut ainsi passer à côté d'investissements rentables.

C'est leurre que de croire que l'autofinancement n'a pas de coût. Le coût explicite est en effet nul, mais il s'agit d'un coût d'opportunité qui est, par essence, difficile à évaluer. Les fonds réinvestis dans l'entreprise auraient pu avoir usage alternatif sur le marché financier. La distribution de la totalité ou d'une partie sous forme de dividende est une autre alternative et peut répondre mieux aux exigences de rentabilité des nouveaux actionnaires. L'autofinancement ne contribue à la richesse de l'actionnaire que si la rentabilité des nouveaux

---

<sup>1</sup> FABRE, K. De la diversité des pratiques comptables à l'objet de la comptabilité, dans *Entreprises et Histoire*, 2009/4(n°57), p.96-110.

investissements est supérieure à la rentabilité exigée par les actionnaires. Ces derniers pouvant trouver ailleurs.<sup>1</sup>

Sur le marché financier, par exemple un meilleur usage de leur part des bénéfices, l'autofinancement a un coût implicite, qui est l'exigence de rentabilité minimum des actionnaires.

- **Les trois limites de l'autofinancement**

« La première limite est fixée par une contrainte « technique » : le montant de la capacité d'autofinancement réalisée par l'entreprise.

La seconde limite est liée aux échéances des emprunts que l'entreprise a souscrits. Une entreprise ne peut prendre le risque de compter sur le renouvellement de ses emprunts pour éviter de payer ses dettes (mécanisme du crédit revolving).

La troisième limite est liée au niveau moyen de trésorerie que l'entreprise juge prudent de détenir : soit pour faire face à des besoins de trésorerie à court terme imprévus ; soit pour saisir toute opportunité d'investissements, en particulier l'acquisition d'autres entreprises. C'est le fameux « trésor de guerre ». Des enquêtes ont montré que les entreprises qui ont acquis d'autres entreprises par « autofinancement », l'ont fait à des conditions beaucoup plus avantageuses. »<sup>2</sup>

### 1.2.3.3 Les éléments constitutifs de l'autofinancement

L'Autofinancement d'une PME doit se comprendre dans un sens large, dans la mesure où il incorpore non seulement le bénéfice non distribué, mais aussi la rémunération ou les avantages que le dirigeant va parfois laisser dans l'entreprise afin de la financer<sup>3</sup>.

Certainement, celui-ci constitue une véritable offre de monnaie interne puisque les entreprises disposent des fonds sans recourir à des tiers pour obtenir des prêts.

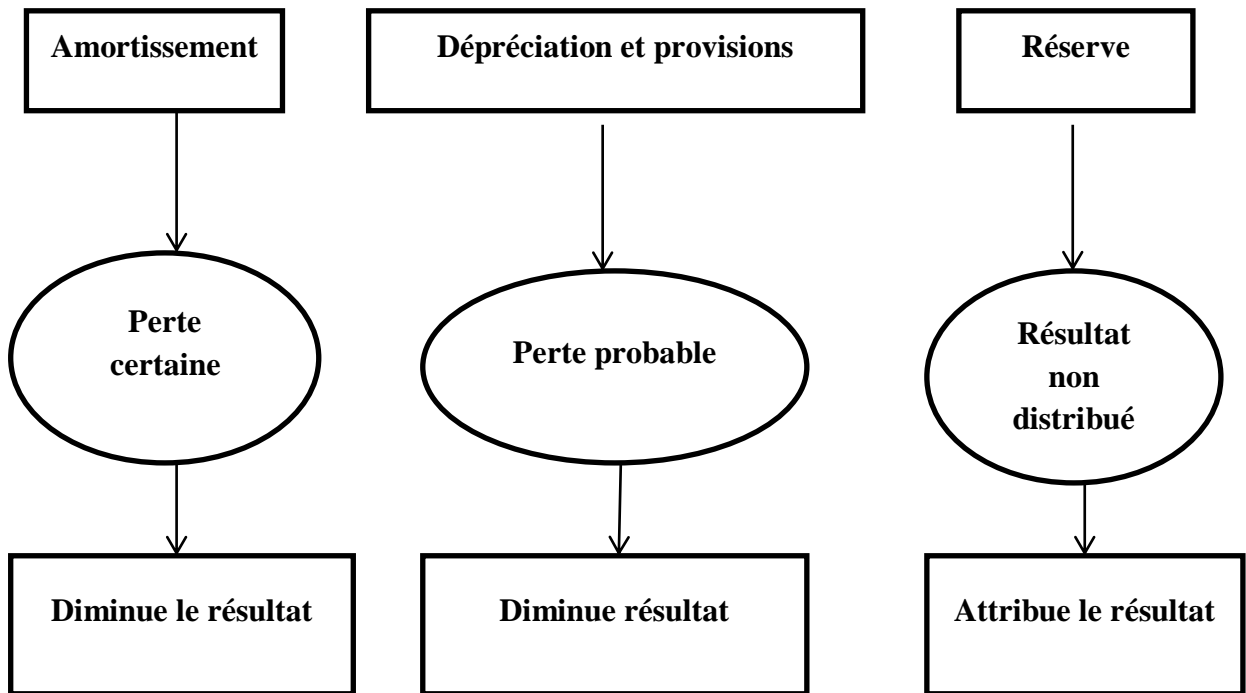
## Figure 2 : schéma représentant les éléments constitutifs de l'autofinancement

---

<sup>1</sup> COHEN, E. *Op.cit.*, 1991, p44.

<sup>2</sup> HARB, E., VERYZHENKO, I., MASSET, A., MURAT, Ph. *Choix de financement .finance*, paris : édition Dunod, 2014, p158-181.

<sup>3</sup> WTTTERWULGHE, R. *La PME une entreprise humaine*, édition DE BOECK 1998, p.126



**Source :** DovOgien., La capacité d'autofinancement, dans gestion financière de l'entreprise, 4ème éd. Paris : édition Dunod, 2018, p.30.

Après avoir étudié la notion d'autofinancement et ses différents types, nous essayons d'étudier les éléments constitutifs de l'autofinancement. Tant que, cet agrégat représente l'une des ressources internes. Il permet de renforcer la structure financière de l'entreprise, en augmentant les fonds propres.

De même, l'autofinancement représente la richesse retenue par l'entreprise elle-même, qui constitue une ressource interne destinée à couvrir les besoins de financement de l'exercice.

Les amortissements et les provisions représentent des charges réalisées au cours de l'exercice. Ces charges sont calculées où les sommes correspondantes peuvent être conservées par l'entreprise pendant un temps égal à la durée de renouvellement des investissements pour les amortissements. Celui qui s'écoule entre la création de la provision et son utilisation.

En plus, l'autofinancement représente la partie des capitaux propres générés par l'activité et conservé au sein de l'entreprise sous forme de trois éléments des composantes de l'autofinancement sont :

- Dotation aux amortissements ;
- Dotations aux provisions ;
- Bénéfices nets des exercices non distribués.

Donc, l'objet de cette section est l'examen successif de ces trois éléments constitutifs de l'autofinancement :

**a. L'approche conceptuelle des amortissements**

*« Le calcul des amortissements paraît être en partie fonction de l'investissement réalisé et projeté, qui dépend lui-même des possibilités et des perspectives du moment. Par-là, ce calcul est finalement fonction aussi de la rétention projetée vis-à-vis des actionnaires »<sup>1</sup>.*

Les amortissements constituent un élément important de l'autofinancement. Le législateur est d'ailleurs intervenu pour favoriser dans certains cas ce mode de financement ou pour préserver des effets de la dépréciation monétaire.

L'autofinancement ne prend en considération que l'amortissement pour dépréciation, du fait qu'il constitue une source de financement.

D'un côté, l'amortissement est un paramètre primordial de l'équilibre financier de l'entreprise. En effet, il constitue la part de lion la plus importante de l'autofinancement, à savoir l'ensemble des ressources interne dégagées par l'activité de l'entreprise afin de financer son développement sans recours à des moyens de financement extérieurs.

L'amortissement représente la constatation comptable de la dépréciation des investissements en vue de reconstituer les fonds investis.

*« L'amortissement est une technique comptable qui permet, chaque année, de constater forfaitairement la dépréciation des biens et de dégager des ressources destinées à les renouveler. L'amortissement pour dépréciation est donc la constatation comptable d'un amoindrissement de la valeur d'un élément d'actif résultant de l'usage, du temps, du changement de technique ou de toute autre cause.*

*Il constitue un autofinancement obligatoire pour les collectivités et les biens entrant dans son champ d'application. Il est facultatif pour les autres (communes ou groupements de moins de 3 500 hab., voirie...). Chaque instruction budgétaire définit les catégories d'immobilisations à amortir. »<sup>2</sup>*

### **b. L'approche conceptuelle des provisions**

Les provisions sont définies comme étant la fraction de bénéfice que l'entreprise met en côté en vue de faire face ultérieurement, soit à la dépréciation des éléments d'actif ou aux certaines de risques et pertes probables au passif.

*« Autofinancement complémentaire de la section d'investissement ou parfois provision permettant de couvrir un investissement par un excédent prévisionnel de la section d'exploitation. »<sup>3</sup>*

Ces dotations sont les fonds fictifs. Il diminue le bénéfice de l'entreprise, cette diminution en réalité, une marge financière propre utilise dans le financement des besoins de l'entreprise.

### **c. L'approche conceptuelle du résultat de l'entreprise**

---

<sup>1</sup> PAUCHER, P., DOLIGE, V., PRUNIER, R., VINSONNEAU, A. Dans Guide de la gestion financière des établissements sociaux et médico-sociaux, Paris : édition Dunod, , 2020, p. 371- 404.

<sup>2</sup> COURTHEOUX, F. Stratégie financière de l'entreprise, Dans Réussir ma 1re année d'école de commerce, Edition EMS, 2020, p.361 -387.

<sup>3</sup> FAUQUERT, G. Le renouvellement des infrastructures des services d'eau et d'assainissement : pratique et problématique, Dans Flux, Édition Métropolis, 2005, 2-3, n° 60-61, p 83-95.

Le résultat comptable occupe une place importante pour toute entreprise, de telle sorte qu'elle est considérée comme une source d'information aussi bien interne qu'externe, il sert de support aux dirigeants pour bien motiver leurs décisions, pour mieux élaborer les prévisions, pour redresser une situation existante.

Ce résultat est la conséquence de l'activité de l'entreprise. Il traduit l'enrichissement ou l'appauvrissement provenant de la variation des éléments du patrimoine liée à des opérations d'exploitation et exceptionnelles effectuées, à travers l'utilisation des moyens de production en vue de réalisation des profits.

Pour mettre en évidence les flux de trésorerie générés par l'entreprise, il convient donc de retraiter le résultat par différents ajustements neutralisant les éléments du résultat ne générant pas de mouvement de trésorerie. Ainsi est obtenue la capacité d'autofinancement de l'entreprise (cf. ci-dessous), qui représente le flux de trésorerie dégagé sur l'exercice, et qui correspond à la capacité réelle de l'entreprise à générer de la trésorerie<sup>1</sup>.

### 1.2.3.4 Les type de l'autofinancement

- **L'autofinancement de maintien** : il s'agit d'un autofinancement visant à maintenir la capacité de production d'une entreprise. Celle-ci n'envisage pas une expansion de ses ressources ;
- **L'autofinancement d'enrichissement** : il s'agit d'un autofinancement qui constitue une expansion des ressources de l'entreprise. C'est celui qui permet de réinvestir dans l'entreprise, afin de pouvoir générer des bénéfices plus élevés par la suite.<sup>2</sup>

D'autre part, une distinction peut également être faite en fonction de la nature de l'autofinancement :

- Autofinancement de l'activité ordinaire : il s'agit du financement interne généré par l'activité habituelle de l'entreprise ; achat et vente de produits, prestation de services, entre autres ;
- L'autofinancement de l'activité extraordinaire : il s'agit de l'autofinancement produit par la liquidation d'actifs, comme la vente d'un bien immobilier, par exemple.

**Tableau 1 : les avantages et les inconvénients de l'autofinancement d'expansion**

|                  |  |
|------------------|--|
| <b>Avantages</b> | <ul style="list-style-type: none"><li>- Ressources de financement générer Régulièrement par l'entreprise.</li><li>- Ressource de financement n'entraînant pas de paiement d'intérêt.</li></ul> |
|------------------|--|

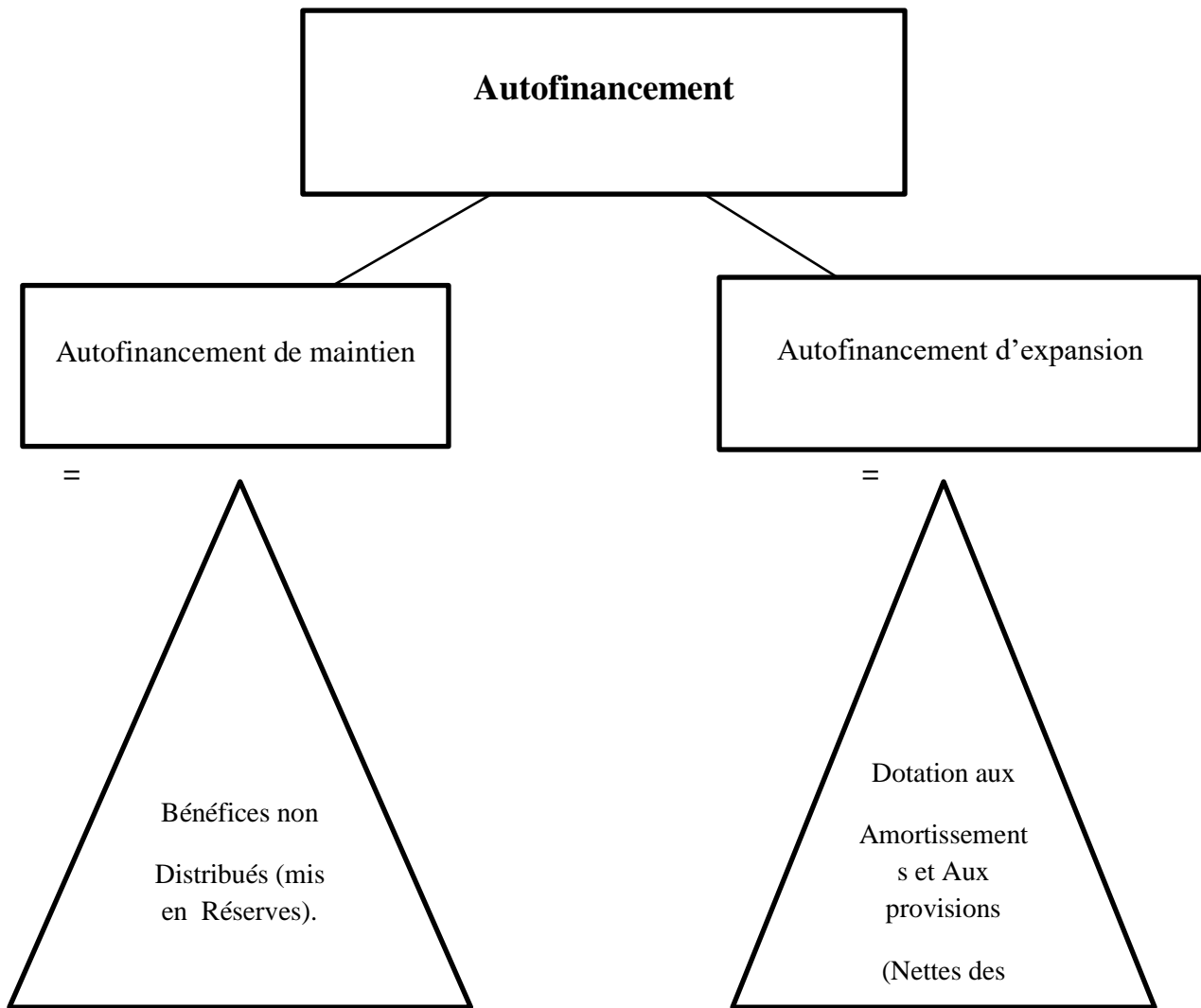
<sup>1</sup> Les Echos ENTREPRENEURS. Résultat net comptable et capacité d'autofinancement. Disponible sur : <https://business.lesechos.fr/entrepreneurs/gestion-finance/dossiers/107129/107131-resultat-net-comptable-et-capacite-d-autofinancement-53537.php>. (Consulter le 25/06/2023).

<sup>2</sup> Le Mag de l'entreprise. Capacité d'autofinancement. Disponible sur : <https://www.lemagdelentreprise.com/dossier-554-capacit-autofinancement.html#:~:text=L'autofinancement%20de%20maintien%20%3A%20il,des%20ressources%20de%20l'entreprise.> ( Consulter le 06/09/2023).

|                      |   |
|----------------------|---|
| <b>Inconvénients</b> | <ul style="list-style-type: none"> <li>- L'autofinancement excessif peut détourner les associés de l'entreprise faute de rémunération suffisante.</li> <li>- Si l'autofinancement représente une partie excessive des moyens de financement, il peut entraîner un ralentissement du développement de l'entreprise et mettre en cause sa compétitive face à la concurrence.</li> </ul> |
|----------------------|---|

Source : HADJ, KH. (2011). L'incidence fiscale sur l'autofinancement des entreprises (l'effet autofinancement), [mémoire de magister en management, Ecole doctorale d'économie et de management]. Disponible sur : <https://docs.google.com/document/d/1NGMDMaUYHiz5UeSeIACVXs-Rcp7Lzbj7cRGFMbCxb0/edit?pli=1> consulté le 06/09/2023.

Figure 3 : Les types de l'autofinancement



Source : M. Darbelet, L. Izard, m. Scaramuzza., notions fondamentales de gestion d'entreprise, organisation, fonctions et stratégie, paris : éditions MFOUCHER, 1998, p.51.

Tableau 2 : La différence entre le financement interne et externe.

|                            |                            |
|----------------------------|----------------------------|
| <b>Financement externe</b> | <b>Financement interne</b> |
|----------------------------|----------------------------|

|  |   |
|--|---|
| <ul style="list-style-type: none"><li>• Dépendance financière vis-à-vis la banque.</li><li>• Risque de faillite élevé.</li><li>• Ce type de financement reste couteux pour l'entreprise (intérêts).</li><li>• La recherche de nouveaux fonds apportés.</li><li>• Accessible à tout type de l'entreprise.</li></ul> | <ul style="list-style-type: none"><li>• Assure l'indépendance financière de l'entreprise.</li><li>• Autonomie vis-à-vis des créanciers.</li><li>• Sans intérêts à rembourser.</li><li>• Finance des investissements à l'aide de ses ressources propres.</li><li>• Accessible à tout type d'entreprise.</li><li>• C'est une condition fondamentale pour obtention d'autre source de financement.</li></ul> |
|--|---|

**Source :** Réalisé par nous-mêmes.

# **Chapitre 2**

## **L'autofinancement et ses différents surplus monétaires**

## 2 L'autofinancement et ses différents surplus monétaires

### 2.1 L'autofinancement : avantages et inconvénients

L'autofinancement, également connu sous le nom de financement interne, fait référence à la capacité d'une entreprise à utiliser ses propres ressources internes pour financer ses activités et ses investissements, sans avoir recours à des sources de financement externes.

Ce mode de financement présente certains avantages et inconvénients :

#### 2.1.1 Les avantages de l'autofinancement

Les principaux avantages de l'autofinancement c'est :

- 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 que :  
Capacité L'autofinancement d'endettement = Capitaux propres – dettes financières.<sup>1</sup>
- Pour les dirigeants, le recours à un autofinancement ne nécessite aucun accord externe (banquier, actionnaire) et est un moyen de financement flexible. Il favorise l'indépendance financière.
- Pour l'actionnariat, la mise en réserve des résultats vient consolider la valeur des fonds propres de l'entreprise et donc les plus-values à terme.
- Pour la Banque, l'autofinancement réduit le risque de la dette.
- En revanche, une facilité d'accès pouvant être néfaste à l'analyse des opportunités d'investissements ; une trésorerie trop importante n'est pas obligatoirement un signe de bonne gestion ; sa volatilité ne conforte pas la valeur de l'entreprise<sup>2</sup>.

Et aussi, l'amélioration de la situation nette de l'entreprise s'accompagne généralement d'une appréciation par le marché de la valeur boursière de l'action pour les sociétés cotées.<sup>3</sup>

L'autofinancement est considéré comme une source de financement facile à la portée de l'entreprise pour ses raisons<sup>4</sup> :

- Il renforce la structure financière existante ;
- C'est un moyen de financement accessible, et très flexible (dégagé progressivement tout au long des exercices) ;
- Il préserve l'indépendance financière et la gestion de l'entreprise (dans la mesure où elle n'a pas à solliciter des ressources externes) ;

---

<sup>1</sup> CHARREAUX, G. La finance d'entreprise, 2ème éd. Paris : édition EMS, 2000, P.95.

<sup>2</sup> COURTHEOUX, F. Stratégie financière de l'entreprise, Réussir ma 1re année d'école de commerce, paris : édition EMS, 2020, p. 361-387.

<sup>3</sup> BELKAHIA, R. OUDAD Hassan, Finance d'entreprise, France, édition G Morin, 1997, p.154.

<sup>4</sup> Kanyanduru Dieudonné Mukere, Impact de la contre-performance sur l'autofinancement d'une entreprise publique. Cause et effet. Cas de la Gecamines. Université de Lubumbashi/ UNILU - Licence en gestion financière 2020, p19. Disponible sur : [https://www.memoireonline.com/04/23/14028/m\\_Impact-de-la-contre-performance-sur-l-autofinancement-d-une-entreprise-publique-Cause-et-effet-Cas18.html](https://www.memoireonline.com/04/23/14028/m_Impact-de-la-contre-performance-sur-l-autofinancement-d-une-entreprise-publique-Cause-et-effet-Cas18.html) (consulter le 20/06/2023).

- Il favorise la croissance à long terme ;
- Il permet d'éviter les charges d'intérêts.

### 2.1.2 Les inconvénients de l'autofinancement

Cependant, ces avantages, l'autofinancement comporte quelques inconvénients :

Tout d'abord, il peut ne pas être suffisant : d'où le risque de retarder l'essor de l'entreprise. Ensuite il peut nuire à la rentabilité et entraîner l'entreprise à recourir ultérieurement au financement externe.

Le risque principal de l'autofinancement est tout simplement qu'il ne suffise pas à assurer le maintien de l'activité. Un autre problème est que le dirigeant engage trop d'investissement financier personnel dans le maintien de son entreprise et donc risquer une faillite personnelle.

Les inconvénients de l'autofinancement sont :

**Ressources financières insuffisantes :** La capacité de financement de l'autofinancement peut, en fonction des besoins de l'entreprise, s'avérer bien trop limitée pour assurer le développement de l'activité.

**Ne pas bénéficier de la vision d'un investisseur :** Les acteurs du financement externe de l'entreprise ont certes des points de vue pouvant contredire les objectifs du dirigeant, mais ils ont l'avantage de connaître le monde des affaires et d'avoir un certain flair sur ce qui peut fonctionner ou non. De plus, les investisseurs entretiennent des relations au sein de réseaux qui peuvent être intéressantes pour l'entreprise, à l'image de la mise en contact direct avec un fournisseur idéal.

**Trésorerie difficile à construire :** Une entreprise qui exerce son activité uniquement grâce à l'autofinancement reverse généralement la quasi-totalité de ses bénéfices dans le maintien et le développement de l'activité. Il est donc difficile de construire une trésorerie, pourtant parfois indispensable pour aider une société à traverser une période compliquée.<sup>1</sup>

Salon B. MARTORY dans son ouvrage, « Economie de l'entreprise » retiennent la critique faite à l'autofinancement à trois niveaux. Ce sont essentiellement :

« Les consommateurs, qui lui reprochent son caractère inflationniste : les entreprises ont tendance à augmenter leur prix afin de dégager des ressources de financement suffisantes ;

Les salariés et les actionnaires qui voient dans l'autofinancement une procédure de réduction de leurs revenus ; comme tout surplus, l'autofinancement ne peut être augmenté qu'en comprimant les coûts de production à l'instar du facteur humain.

Les pouvoirs publics qui lui reprochent son caractère irrationnel, les entreprises riches continuent à s'enrichir, elles disposent des ressources trop abondantes qu'elles peuvent

---

<sup>1</sup> LEFEBRE, A. Le blog du dérangeant. Autofinancement : Avantages Et Inconvénients. Le 20/06/2022. Disponible sur : <https://www.leblogdudirigeant.com/autofinancement-avantages-inconvenients/> (consulter le 22/06/2023).

gaspiller tandis que les plus pauvres ou celles qui démarrent ; conservent leurs difficultés de financement d'où l'incapacité d'autofinancement.»<sup>1</sup>

### **2.1.3 Mécanisme de l'autofinancement**

Dans ce point nous essayerons de traiter les diverses occasions de l'autofinancement et l'origine de l'autofinancement au passif, ainsi que les raisons d'existence un surplus monétaire (autofinancement) au sein de l'entreprise.

### **2.1.4 Les diverses occasions de l'autofinancement**

On peut distinguer quatre occasions de l'autofinancement<sup>2</sup> :

#### **a. Rétention de bénéfices constatés**

A la fin de l'exercice, l'entreprise obtient un certain bénéfice pendant la période qui décide de ne pas le distribuer en entier et d'en conserver une partie en réserve, c'est qu'on appelle quelque fois l'autofinancement ex-post.

#### **b. La Recherche d'un bénéfice permettant d'autofinancement**

Parfois, l'entreprise adopte une politique de prix et de quantité qui entrainera, au moins provisoirement, l'apparition d'un bénéfice et permettra l'autofinancement.

Ainsi que, l'entreprise peut adopte une stratégie monopole qui lui donnera provisoirement des bénéfices suffisants pour autofinancer une étape de croissance.

#### **c. L'utilisation des disponibilités**

Le fonctionnement de l'entreprise génère des disponibilités ou des surplus monétaires, c'est qu'on appelle le cash-flow ou flux de trésorerie qui resteront dans l'entreprise.

#### **d. Utilisation des ressources provisoires**

Certaines ressources ont le caractère provisoire et sont considérées comme moyen d'autofinancement tels que les produits constatés d'avance, provisions Pour charges et pertes probables, les dotations aux amortissements jusqu'au renouvellement de l'immobilisation, plus-values de cession à réinvestir.

### **2.1.5 L'origine de l'autofinancement au passif**

Le coté du passif est considéré comme une fontaine dont se sourdre l'autofinancement, nous citons entre autres<sup>3</sup> :

#### **a. Son origine des bénéfices**

---

<sup>1</sup> MARTORY, B. Economie d'entreprise, paris :édition Nathan, 1997, P.185.

<sup>2</sup> HAUTCOEUR, P. L'autofinancement : théorie, questions de méthode et tentative de cadrage macro-économique pour la France (1914-1990), Dans Entreprises et histoire, Éditeur : ESKA, 1999/2 (n° 22), p.55-77.

<sup>3</sup> BARJOT, D. LESCENT-GILES, I. L'autofinancement, condition de l'indépendance financière et de la croissance maîtrisée ? Dans Entreprises et histoire, Éditions ESKA, 1999/2 (n° 22), p.07.

A travers la définition stricte l'origine de l'autofinancement dans le bénéfice, les ressources d'autofinancement sont prélevées en aval du résultat sur le bénéfice de l'exercice ou sur les bénéfices d'exercices antérieurs conservés sous une forme provisoire.

**b. Son origine des réserves**

Les réserves se définissent comme des sommes prélevées sur les bénéfices et les affectées à une destination déterminée, ou, tout simplement, conservées à la disposition de l'entreprise.

On distingue, selon leurs règles de constitution :

- La réserve légale ;
- Les réserves statutaires ou facultatives ;
- Les autres réserves notamment celles constituées en application de dispositions fiscales, telles que les provisions réglementées, réserves réglementées.

**c. Son origine les ressources provisoires**

Parmi les ressources provisoires qui sont considérées comme des fonds de l'autofinancement, on trouve les dotations aux amortissements qui s'emploient provisoirement à acquérir des actifs.

La partie excessive de l'amortissement peut être considérée comme une source d'autofinancement ainsi que, parmi les ressources provisoires on trouve la provision qui est constituée pour faire face à un risque précis.

**2.1.6 Les raisons de l'autofinancement**

Dans la plupart des entreprises, l'autofinancement est devenu un moyen de financement de la première importance. Il faut donc qu'il soit justifié par des raisons sérieuses, nous pouvons citer entre autres :<sup>1</sup>

**a. L'entreprise n'a pas le choix**

En Algérie à titre d'exemple, l'état oblige chaque entreprise à constituer des réserves légales qui s'élève à 5% du bénéfice, ces réserves constituent une partie considérable de l'autofinancement.

**b. En période de hausse des prix**

En cette période l'entreprise utilise l'autofinancement comme une défense contre la dépréciation de la monnaie.

**c. Dans les périodes de progrès**

Pour renouveler les immobilisations, l'entreprise utilise les dotations aux amortissements en plus de l'autofinancement ou les ressources prélevées sur les bénéfices.

---

<sup>1</sup> LASSEGUE, P. Gestion de l'entreprise et comptabilité, 2ème éd. paris : édition DALLOZ, 1988, p.609.

Parfois, ces dotations insuffisantes pour acquérir des nouveaux équipements modernes, pour cela, l'entreprise se réfère à utiliser une part du bénéfice réalisé.

**d. En période stabilité conjoncturelle**

Grâce à l'autofinancement, l'entreprise trouve une grande autonomie financière par rapport aux marchés financiers, cette indépendance financière lui donnera une plus grande stabilité.

**2.1.7 Le calcul de la Capacité d'Autofinancement (CAF)**

La capacité d'autofinancement (CAF) est un indicateur-clé de l'activité de l'entreprise, obtenue à partir du compte de résultat. Il révèle le flux potentiel de trésorerie de l'entreprise, c'est-à-dire les ressources brutes générées par son activité, dont elle dispose en fin d'exercice

Le calcul de la capacité d'autofinancement est le suivant :

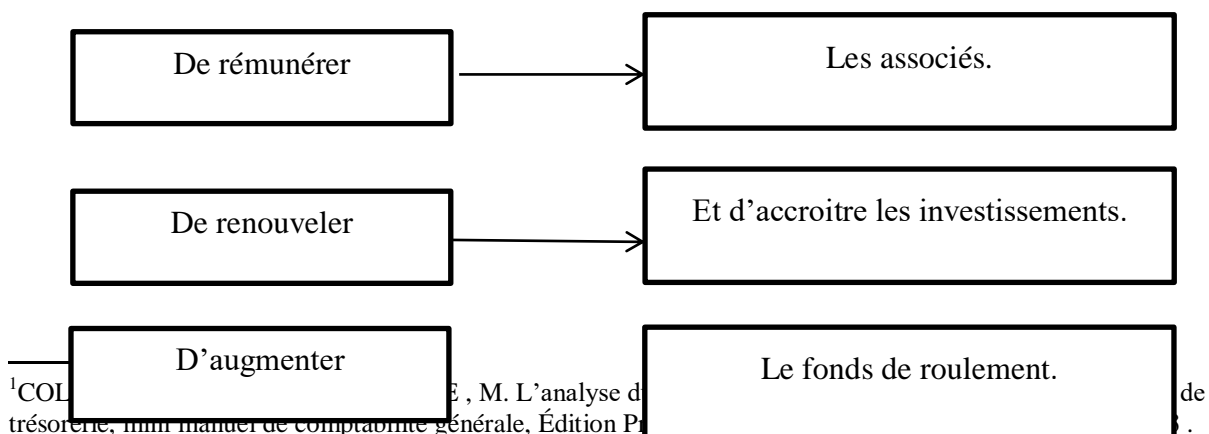
$$\text{Capacité d'Autofinancement} = \text{Produits encaissables} - \text{Charges décaissables}$$

Pour parvenir au même résultat, deux calculs peuvent être effectués à partir du compte de résultat ou des soldes intermédiaires de gestion : le calcul de la capacité d'autofinancement à partir du résultat net ou à partir de l'EBE (Excédent Brut d'Exploitation).

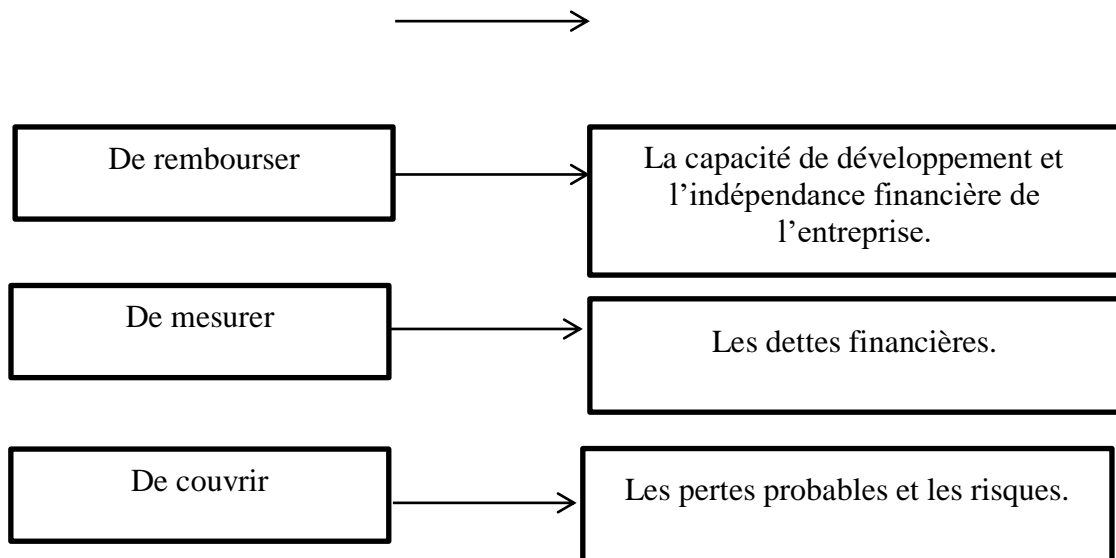
« On prend toutes les charges et produits encaissables et décaissables à l'exception des cessions qui sont exceptionnelles (c'est-à-dire la plus ou moins-value). On ne prendra pas les produits de cession d'éléments d'actif (775) et les valeurs comptables d'éléments actifs cédés (675).

On ne prend pas les dotations aux amortissements, aux dépréciations et aux provisions d'exploitation, financières, exceptionnelles, ainsi que les reprises sur amortissements, sur dépréciations et sur provisions d'exploitation, financières, exceptionnelles, car elles sont fictives. »<sup>1</sup>

**Figure 4 : L'affectation de la capacité d'autofinancement (CAF)**



<sup>1</sup>COL... E, M. L'analyse d... de



Source : Béatrice et Francis GRANDGUILLOT, L'essentiel de l'analyse financière, 4ème éd. Paris : édition, Gualino, 2003, P. 65.

Il existe deux méthodes de calcul<sup>1</sup>:

**a. Méthode additive (en aval)**

Cette méthode part du résultat net en lui ajoutant les charges calculées (dotations aux amortissements et provisions) ou d'autre terme l'autofinancement de maintien plus la valeur comptable nette et en lui retranchant les reprises sur amortissement et provisions et les produits sur cessions d'éléments d'actifs cédés.

**CAF**= Résultat Net + dotation aux amortissements et provisions – reprises sur amortissements et provisions + Valeur nette comptable des éléments d'actif cédés – prix de cession des éléments d'actifs<sup>2</sup>.

**Tableau 3: calcul de la CAF par méthode additive**

<sup>1</sup> COLLAIN, B., DEJEAN, F., THEULE, M. *Op.cit* p.248-273.

<sup>2</sup> COURTHEOUX, F. Stratégie financière de l'entreprise, Réussir ma 1re année d'école de commerce, 2020, pages 361-387.

CAF

= Résultat de l'exercice

+ Dotations aux amortissements, aux dépréciations et aux provisions

– Reprises sur amortissements, sur dépréciations et sur provisions

– Produits des cessions des éléments d'actif

+ Valeurs comptables des éléments d'actif cédés

Source : François Courtheoux , stratégie financière de l'entreprise, Réussir ma 1re année d'école de commerce, 2020, pages 361 -387.

**Capacité d'autofinancement (CAF)** = Résultat de l'exercice + Charges calculées – Produits calculés + Valeur comptable des éléments d'actifs cédés (comptes 675) – Produits de cession des éléments d'actifs cédés (comptes 775)

Précisions sur les produits calculés : il s'agit de tous les produits qui ne se traduisent pas par une rentrée de trésorerie, comment par exemple les reprises de provisions, les reprises d'amortissement ou les quotes-parts des subventions d'investissement virées au compte de résultat. Ce sont des produits non encaissables.

Précisions sur les charges calculées : à l'inverse, il s'agit de toutes les charges comptabilisées qui ne se traduisent pas par une sortie de trésorerie, comme par exemple les provisions et les dotations aux amortissements. On parle également de charges non décaissables.

Dans cette méthode, la CAF se calcule à partir de résultat net en lui ajoutant les charges décaissables et en lui retranchant les produits non encaissables ainsi que les produits des cessions d'éléments d'actifs.

#### **b. Méthode soustractive (en amont)**

On peut calculer la CAF à partir de l'excédent brut d'exploitation (EBE), en lui ajoutant les autre produits encaissables, et en lui retranchant les autres charges décaissables.

**Capacité d'autofinancement (CAF)** = Excédent brut d'exploitation + Produits encaissables – Charges décaissables.

Précisions sur les produits encaissés : il s'agit de tous les produits encaissés ou à encaisser situés en dehors du calcul de l'excédent brut d'exploitation, comme les produits financiers, les produits exceptionnels...

Précisions sur les charges décaissées : à l'inverse, il s'agit de toutes les charges décaissées ou à décaisser situées en dehors du calcul de l'excédent brut d'exploitation, comme par exemple les intérêts bancaires, les intérêts des comptes courants d'associés, les pénalités et amendes.

Tableau 4 : Calcul de la CAF par la méthode soustractive

| Eléments   |
|--|
| Excédent Brut d'Exploitation (EBE) ou Insuffisance Brut d'Exploitation (IBE) |
| + Transfert de charge d'exploitation   |
| + Autres produits d'exploitation   |
| - Autres charges d'exploitation  |
| + Produits financiers encaissables   |
| - Charges financières décaissables   |
| + Transfert de charges financières   |
| + Produits exceptionnels   |
| - Charges exceptionnelles  |
| + Transfert de charges exceptionnelles                                       |
| - Participation des salariés au résultat                                     |
| - Impôts sur les bénéfices   |
| <b>= C.A.F</b>   |

Source : CHAMBOST Isabelle et CUYAUBIERE Thierry, « Gestion financière », 2<sup>e</sup> édition, DUNOD, 2004, p.33

### L'interprétation de la CAF<sup>1</sup>:

Pour connaître l'évaluation de la capacité d'autofinancement (CAF) dans une entreprise quelconque, nous présentons deux (02) ratios principaux sont :

$$\text{Ratio de capacité d'autofinancement} = \frac{\text{Capacité d'autofinancement}}{\text{Chiffre d'affaire (Hors Taxe)}} * 100$$

Ce ratio permet de mesurer le niveau d'efficacité de l'entreprise

$$\text{Ratio de capacité d'autofinancement} = \frac{\text{Dettes à court, moyen \& long terme}}{\text{Chiffre d'affaire (Hors Taxe)}} * 100$$

Ce ratio permet notamment de juger de la cohérence entre les résultats de l'entreprise et son niveau d'endettement. Il peut aussi indiquer le nombre d'années nécessaires à l'entreprise pour rembourser son encours actuel de dettes. La limite maximale fréquemment

<sup>1</sup> Marie Delaplace. L'évolution du financement de l'économie depuis la seconde guerre mondiale. Dans monnaie et financement de l'économie. Paris : édition Dunod, 2017, p.284-320.

admise pour ratio est de 3 à 4 ans, ce qui signifie que les dettes de l'entreprise représentent 3 à 4 années de la capacité de l'entreprise.

« Le calcul de la capacité d'autofinancement nous permet de déterminer le montant de la trésorerie potentielle qui est généré par l'entreprise dans le cadre de son activité »<sup>1</sup>.

Plusieurs ratios financiers sont calculés à partir de la capacité d'autofinancement :

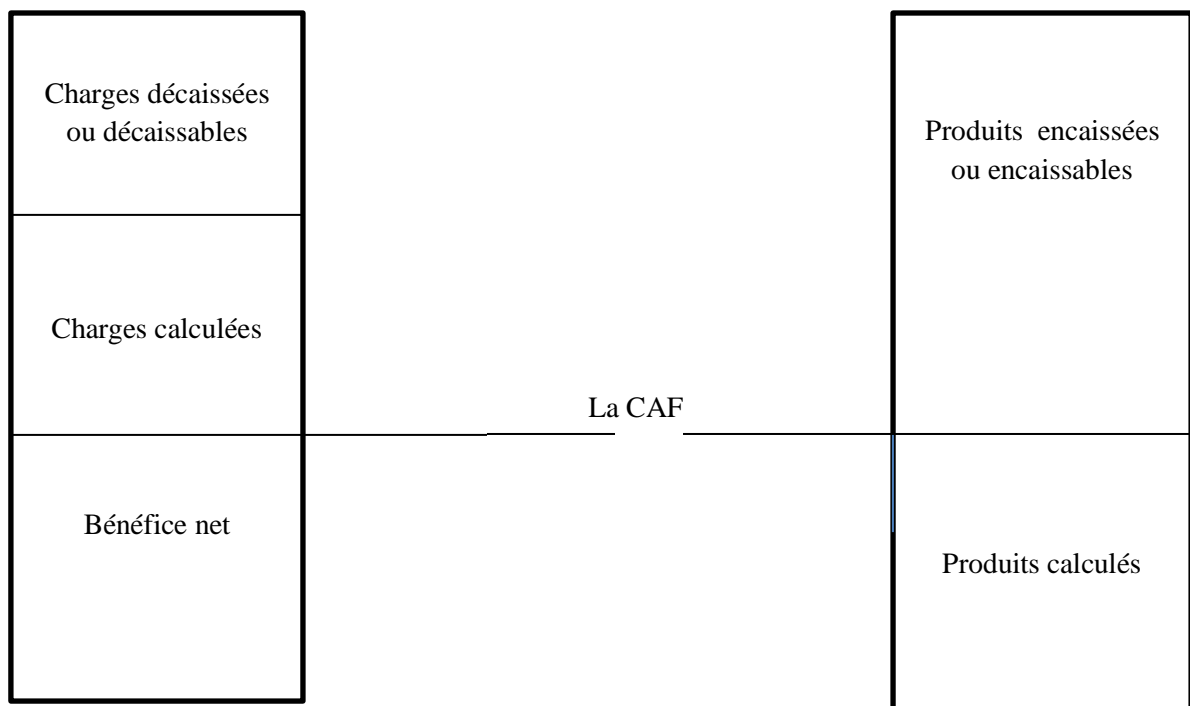
- **Capacité d'endettement** = Dettes financières / CAF.<sup>2</sup>

Ce qui permet de calculer la capacité de l'entreprise à rembourser ses dettes financières. Idéalement.

- **Capacité d'autofinancement / Chiffre d'affaires**

Avec par exemple un ratio de 50%, cela nous indique que pour 100 000 Dinars de chiffre d'affaires, l'entreprise a généré 50 000 Dinars de ressources internes pour assurer son financement.

Figure 5 : La capacité d'autofinancement



Source : Bernard COLASSE., L'analyse financière de l'entreprise, 5eme Ed.Paris : Édition la Découverte, 2008, P.32.

## 2.2 Les différents surplus monétaires de l'autofinancement

L'autofinancement comporte de trois surplus monétaires : la marge brute d'autofinancement(MBA), et la marge nette d'autofinancement(MNA), et cash-flow (CFW).

<sup>1</sup>Collain B. Déjean F. Theule. *Op.cit.*, p248 à 273.

<sup>2</sup> *Ibid.*, p248à273.

### 2.2.1 La marge brute d'autofinancement(MBA)

La marge brute d'autofinancement (MBA), peut être extrait du bilan de la fin d'exercice comptable, c'est-à-dire l'ensemble des amortissements réservés aux dépréciations des immobilisations, majoré les dotations aux provisions et le résultat net après impôt.

La marge brute d'autofinancement (MBA) permet d'apprécier la capacité d'une entreprise à sécréter de l'argent de son exploitation.

La marge brute d'autofinancement (MBA) désigne également l'ensemble des mouvements de trésorerie en prévision ou en réalisation de chaque période, c'est-à-dire les flux des paiements et d'encaissement.

*« La MBA ne constitue toutefois qu'un excédent de trésorerie « potentiel » car elle ne prend pas en compte le décalage dans le temps entre les paiements fournisseurs et les encaissements clients. »<sup>1</sup>*

On peut définir la marge brute d'autofinancement (MBA) comme « une marge bénéficiaire disponible à court terme qui permet d'augmenter la possibilité d'autofinancement. Etant donné que cette marge se forme tout au long de l'exercice, de telle sorte qu'il peut l'utiliser en cours de l'exercice sans modifier l'équilibre financier. »<sup>2</sup>

Elle représente l'excédent financier généré par l'activité. Cette ressource est vitale pour :

- Rembourser la part en capital des emprunts à LMT ;
- Autofinancer tout ou partie des investissements ainsi que l'augmentation du besoin en fonds de roulement ;
- Assurer le versement des dividendes aux actionnaires ;
- Acquérir des sociétés et assurer la croissance externe.

Elle est égale au résultat net après élimination des produits et charges ne se traduisent pas par un flux de trésorerie. Différentes variantes de calcul existent. Elles sont réintégrées au résultat net pour le calcul de la MBA :

La dotation aux amortissements. Elle représente la « *consommation lente* » d'une immobilisation sur sa durée d'utilisation prévue mais ne correspond pas à un décaissement effectif.

Les dotations aux provisions nettes de reprise. Habituellement tous les mouvements sur provisions (dotations et reprises) sont réintégrés dans la MBA à l'exception des provisions sur actifs circulants car elles constatent un risque de non-encaissement à court terme.

Les plus ou moins-values de cession des immobilisations. La plus-value ne constitue pas en soi un flux de trésorerie, seul le prix de vente de l'immobilisation constitue un flux. La moins-value est un mouvement sans contrepartie non monétaire.

---

<sup>1</sup> SION, M. Participer à la politique financière, dans profession directeur financier, paris : édition Dunod, 2014, p.48

<sup>2</sup> JOELLE, C., DENIS, D., BERNARD, M., BERTRAND, DJ., NATHALIE, O. Les bases comptables et financières, dans préparation à l'examen certifié par L' AMF, paris : édition Dunod, 2011, p.194.

La quote-part de subvention d'investissement virée au compte de résultat. Les subventions d'investissement sont inscrites lors de leur encaissement au passif du bilan. Elles sont ensuite progressivement virées au compte de résultat, en produit sur la durée d'amortissement du bien qu'elles ont contribué à financer. Ce produit est un mouvement comptable sans contrepartie monétaire qu'il convient d'éliminer<sup>1</sup>

### 2.2.1.1 Le calcul de la marge brute d'autofinancement (MBA)

La marge brute d'autofinancement est désignée par l'expression anglaise cash-flow. Elle est au bilan de fin d'exercice d'une entreprise, le total constitué par les amortissements, toutou une partie des provisions et du résultat net après impôt. De même elle représente la capacité d'autofinancement de l'entreprise dégagée au cours de l'exercice (avant une éventuelle distribution des bénéfices.)<sup>2</sup>

Nous pouvons proposer deux (02) manières pour calculer la MBA :

#### 1) A partir de l'excédent brut d'exploitation (EBE)

Cette méthode part de l'excédent brut d'exploitation, en lui ajoutant les autres produits encaissables et en lui supprimant les autres charges décaissables.

**MBA = EBE + LES PRODUITS ENCAISSABLES – LES CHARGES DECAISSABLES.**

Sachant que : **EBE = la valeur ajoutée – frais de personnel – impôts et taxes.**

#### • L'excédent brut de l'exploitation

L'excédent brut d'exploitation s'avère un bon indicateur de mesure de la performance économique. À l'exception des entreprises fortement endettées, l'excédent brut d'exploitation s'avère un indicateur fortement corrélé avec la capacité d'autofinancement. Cette corrélation justifie que l'évolution et la formation de cet indicateur constituent une étape essentielle de l'analyse financière des performances d'une entreprise. Sa limite tient au fait qu'il ne tient pas compte du coût des immobilisations. De ce fait, l'amélioration de cet indicateur doit être appréciée à la lumière de la politique d'investissement de l'entreprise, afin de s'assurer que l'intensité capita-listique n'a pas été sensiblement renforcée durant la période d'analyse.<sup>3</sup>

#### 2) A partir du résultat net comptable

Cette méthode consiste à additionner le bénéfice net comptable aux dotations aux amortissements et aux provisions.

Résultat net

- + Dotations aux amortissements
- + Dotations aux provisions
- Reprises sur provisions

<sup>1</sup> SION, M. Op.cit., p.48.

<sup>2</sup> VIZZAVONA, P. Gestion financière, Edition Berti, Alger, 2004, P.64.

<sup>3</sup> MARION, A. Analyse financière, paris : édition Dunod, 2015, p.57.

- + / élimination des plus ou moins-values de cession
- Subventions d'investissements virées au compte de résultat
- = Marge brute d'autofinancement (MBA)<sup>1</sup>

### 2.2.2 La marge nette d'autofinancement(MNA)

On appelle la marge nette d'autofinancement (MNA) ou bien l'autofinancement (AF), pour cela Des différentes notions sont proposées par les spécialistes dans le domaine de la gestion financière.

La plupart de ces définitions s'accordent avec ce qui suit<sup>2</sup> :

La marge nette d'autofinancement (MNA) comme étant le surplus monétaire net dont dispose l'entreprise après la distribution des dividendes. Il représente l'aptitude réelle de l'entreprise à s'autofinancer, engendrée par l'exploitation d'un exercice.

L'autofinancement se définit comme un financement interne dégagé par l'entreprise et évidemment utilisable pour rembourser des emprunts et améliorer la trésorerie.

L'autofinancement est la machine qui permet de transformer l'énergie (l'argent) en travail (la valeur).

L'autofinancement constitue une source stable non remboursable se caractérise par<sup>3</sup> :

- L'autofinancement est un moyen de financement flexible ;
- L'autofinancement est parfois le seul financement possible ;
- L'autofinancement est un moyen de financement contrôlé par les dirigeants de la firme (Entreprise) ;
- L'autofinancement diminue la mobilité du capital ;
- Le coût de l'autofinancement.

#### 2.2.2.1 Le calcul de la marge nette de l'autofinancement (MNA)

L'autofinancement résulte de la capacité d'autofinancement (CAF) après la distribution des bénéfices aux actionnaires (dividendes)

$$\text{MNA (autofinancement)} = \text{CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT (CAF)} - \text{DIVIDENDES PAYES.}$$

Pour calculer l'autofinancement, nous proposons deux (02) manières différentes :

#### 1) A partir de la capacité d'autofinancement

Il se calcule comme suit :

<sup>1</sup> SION, M. *Op.cit.*, 2014, p48.

<sup>2</sup> LASSEGUE, P., DEJEAN, F., Le THEULE, M. Lexique de comptabilité, Paris : édition Dunod, 2015, p78-79.

<sup>3</sup> IAGHA, D., MAZEGHRANE, S. Effet de la fiscalité sur le financement de l'entreprise Cas : de l'Electro-Industries, mémoire de master académique, sciences de gestion, Finance d'Entreprise, université Mouloud MAMMERI de tiziouzou, FSEGC, 2017, p.18.

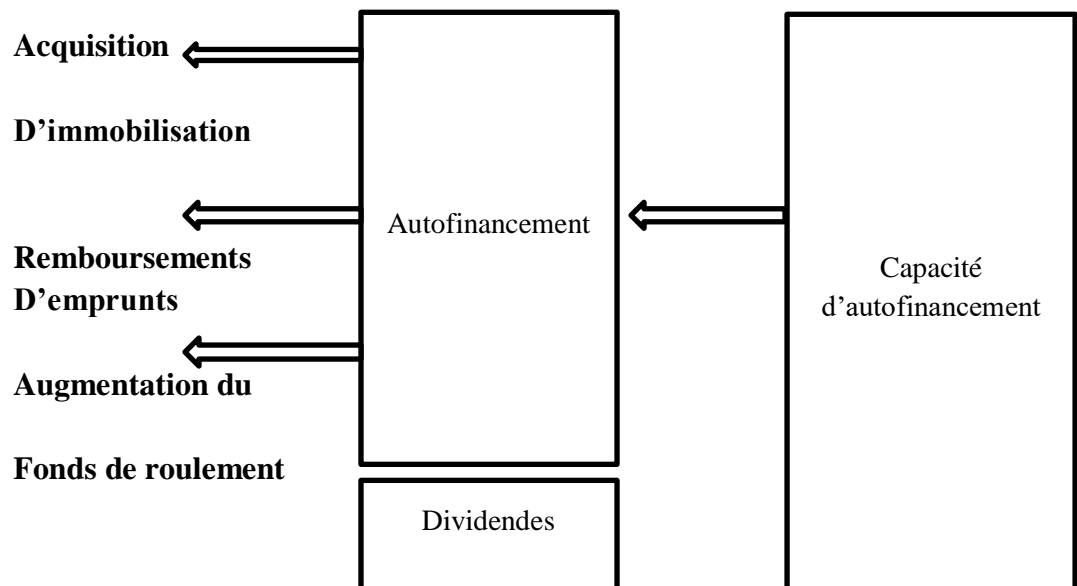
Disponible sur : <https://www.ummo.dz/dspace/handle/ummo/5297> (consulter le 06/08/2023).

- **Autofinancement brut**=capacité d'autofinancement - bénéfices distribués.
- **Autofinancement net (ou d'enrichissement)** = capacité d'autofinancement - dotations aux amortissements.

2) A partir des variations du bilan (entre bilan d'ouverture et bilan de clôture)

- **Autofinancement net (ou d'enrichissement)** = variation des capitaux propres – résultat net – bénéfice distribué – autofinancement brut.

Figure 6 : L'emploi de la capacité d'autofinancement



Source : Georges LANGLOIS, Michèle MOLLET., Manuel de gestion financière, Edition Berti, Alger, 2011, P77.

### 2.2.3 Cash-flow et free cash-flow

#### 2.2.3.1 CFW (cash-flow)

Le plus souvent, le cash-flow se différencie à la marge brut d'autofinancement(MBA), ou la plupart des spécialistes en gestion financière en accordent une définition très large de cash-flow, qu'ils le définissent comme suit :

Le cash-flow se traduit mot à mot par flux de trésorerie .il exprime la différence entre toutes les entrées de trésorerie (cash inflows) et toutes les sorties de trésoreries (cash outflows) de trésorerie<sup>1</sup>.

<sup>1</sup>PolinaZavlyanova , AGICAP.Cash-Flow : définition, calcul, principe, tout ce qu'il faut savoir. Le 21/11/2022. Disponible sur : <https://agicap.com/fr/article/cash-flow-definition-calcul-interpretation/> (consulter le 04/07/2023).

Le free cash-flow est un surplus monétaire réel et effectif qu'il se distingue à des flux potentiels comme la MBA et la CAF.

D'après la théorie de Free Cash-Flow, les coûts d'agence entre le dirigeant et les actionnaires sont très élevés lorsque l'entreprise détient un Free Cash-Flow. Ainsi, le pouvoir discrétionnaire accru des dirigeants ne les incite pas à investir de manière optimale leurs réserves de trésorerie, ils préfèrent plutôt maximiser leur utilité. Donc, lorsque l'entreprise possède un montant élevé de Free Cash-Flow et que les opportunités de croissance sont faibles, on peut prévoir l'existence d'un cumul de liquidité.<sup>1</sup>

### 2.2.3.2 Calcule de la CFW

A travers ces définitions, on peut conclure que la notion de cash-flow est une notion de trésorerie, à savoir que le cash-flow se détermine par la différence entre les encaissements et les décaissements générés par l'activité d'une organisation au cours d'un exercice.

**Cash-flow = les flux d'encaissements – les flux de décaissements**

**Cash-flow = les entrées (recettes – les sorties (dépenses)**

**Cash-flow = flux de trésorerie positive – flux de trésorerie négative**

A cet effet, nous pouvons considérer le cash-flow comme un critère permettant de juger la situation financière d'une entreprise. Cet agrégat peut aussi fournir des informations sur la capacité d'une entreprise à :

- Financer ses investissements à partir des activités de l'exploitation ;
- Rembourser ses dettes ;
- Distribuer des bénéfices .

### 2.2.3.3 La difference entre cash flow et free cash flow

- **Cash-flow from Operations ou flux de trésorerie opérationnels**

Ces flux de trésorerie sont ceux dégagés par l'activité. Pourtant, dans leur calcul, on inclut le résultat financier. Ce qui n'est pas inclut dans les flux de trésorerie opérationnels : le résultat exceptionnel (positif ou négatif résultat des cessions et acquisitions d'actifs) et les variations du Besoin en Fonds de Roulement (dont le montant correspond à l'argent presque immédiatement disponible).

**Cash-flow = Résultat Net + dotation aux Amortissements + Dotation aux Provisions – Résultat Exceptionnels - variation du besoin en fonds de roulement**  
**Free Cash-Flow ou flux de trésorerie disponible**

Ces flux de trésorerie sont ceux que dégage l'entreprise à la fin d'une période. Cet argent est donc ce qui rentre ou sort des caisses. Ces flux sont utilisés notamment pour valoriser les entreprises avec la méthode de Discounted Cash-Flow (DCF) : ils mesurent la performance financière d'une entreprise, sa capacité à dégager de l'argent. En effet, cet argent

<sup>1</sup>BAKLOUTI, I., BOURI, A. Les déterminants de la détention de trésorerie, dans La Revue des Sciences de Gestion 2015/3-4 (N° 273 - 274), p 57-65.

est généralement utilisé pour investir ou distribuer des dividendes dans l'entreprise : C'est pourquoi ils sont si importants.<sup>1</sup>

**Free Cash-Flow = Excédent Brut d'Exploitation + cession d'actifs – investissements – variation du besoin en fonds de roulement – impôts sur le résultat d'exploitation.**

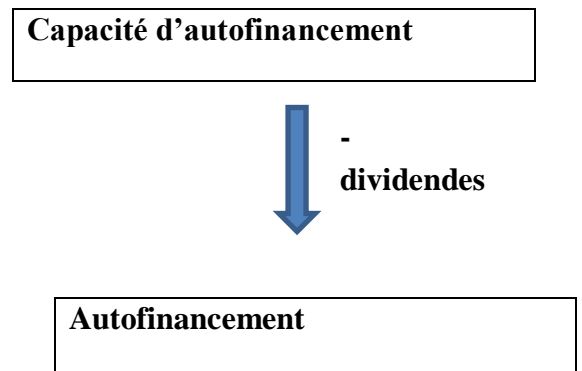
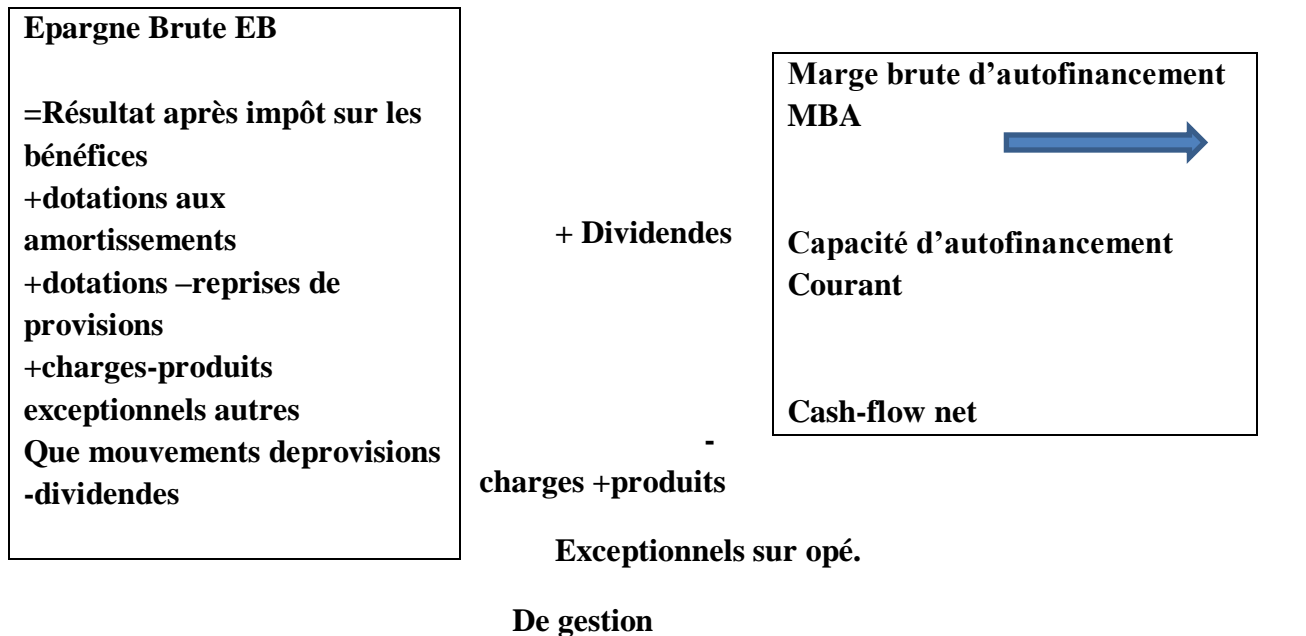
**Tableau 5 : La différence entre cash-flow et MBA**

|                        | <b>Cash-flow</b>  | <b>Marge brute d'autofinancement (MBA)</b>   |
|------------------------|---|--|
| <b>Fondement</b>       | Notion fondé sur la comptabilité en partie simple (Recette et Dépenses) | Notion fondée sur la comptabilité En partie double (Produits et charges)             |
| <b>Utilisation</b>     | Calcul de la rentabilité des investissements                            | Aptitude totale à s'autofinancer   |
| <b>Caractéristique</b> | Le cash-flow peut être actualisé  | Pas d'actualisation  |
| <b>Calcul</b>          | Recette - dépense d'un investissement à un instant                      | Bénéfice+ dotation aux amortissement+ dotation aux provisions a caractère de réserve |

Source :Patrice VIZZAVONA.,Gestion financière, Edition Berti, Alger, 2004, P64.

**Figure 7 : Les différentes définitions de l'Autofinancement**

<sup>1</sup> MY BUSINESS PLAN de l'idée à la levée de fonds. Disponible sur : <https://www.my-business-plan.fr/fiches-techniques/cash-flow>,( consulter le 07/07/2023).



Source : Elie Cohen, gestion financière de l'entreprise et développement financier, édition EDICEF, France, 1998, p.199.

### 2.2.4 Le diagnostic financier

Le diagnostic financier est un outil d'analyse financière qui prend en compte les données de l'activité de l'entreprise, ainsi que toutes les informations liées à son exploitation et à son évolution dans le temps, pour analyser sa situation à un moment<sup>1</sup>.

Le diagnostic financier s'appuie sur de l'information comptable historique, potentiellement extrapolable au futur, pour porter un jugement de valeur sur la solvabilité d'une entreprise et, plus essentiellement, sur la rentabilité des capitaux qu'elle a investis. On doit pouvoir dégager du constat effectué des informations utiles pour la pérennité de la société.<sup>2</sup>

<sup>1</sup>SPENDESK. Diagnostic financier. Disponible sur : <https://www.spendesk.com/fr/glossaire/diagnostic-financier/>, (consulter le 26/07/2023).

<sup>2</sup> PARIENTE, S., MARTINEZ, I. Diagnostic financier de l'entreprise, paris : édition Dunod , 2020, p.01.

Pour réaliser un diagnostic financière en doit passer par plusieurs étapes : le fond de roulement (FR), le besoin en fond de roulement (BRF), la trésorerie nette (TN), le levier financier, la capacité d'autofinancement (CAF).

#### 2.2.4.1 Analyse de l'équilibre financière

Les outils tirés du bilan qui servent à l'analyse de l'équilibre financier sont le Fonds de Roulement (FR), le Besoin de Financement d'Exploitation (BFE) et la Trésorerie Nette (TN).

##### 2.2.4.1.1 Le fonds de roulement (FR)

Le FR constitue un indicateur global et approximatif de l'équilibre financier de l'entreprise.

*« Les ressources stables résultent des décisions de financement. Les emplois stables résultent des décisions d'investissement. Le principe d'affectation consiste à affecter les ressources stables aux financements des emplois stables. Pour résumer, les ressources stables sont comparées aux emplois stables. Cette comparaison est appelée le fonds de roulement. Il est conseillé que le fonds de roulement soit excédentaire pour couvrir les décalages temporaires entre les achats et les ventes, entre les encaissements et les décaissements. »<sup>1</sup>*

Le calcul de fonds de roulement peut s'effectuer à partir du haut et de bas de bilan

- A partir du haut du bilan

$$\text{FR} = \text{Capitaux Permanents (KP)} - \text{Valeurs immobilisées (VI)}$$

- A partir du bas de bilan

$$\text{FR} = \text{Actif circulant (AC)} - \text{Dette à court terme (DCT)}$$

##### 2.2.4.1.2 Le besoins en fond de roulement (BFR)

Le BFR est défini comme suit : *« L'actif circulant est la partie de l'actif dont l'essentiel assure le cycle d'exploitation de l'entreprise et qui passe à chaque renouvellement de cycle de la forme d'actif physique tel que les stocks à la forme de créance, puis de disponibilité, lesquelles se transforment à nouveau en physiques pour recommencer un nouveau cycle »<sup>2</sup>.*

Il se calcule par différence entre les actifs et les passifs circulants du bilan<sup>3</sup> :

$$\text{BFR opérationnel} = \text{stocks} + \text{Créances clients} - \text{Dettes fournisseurs.}$$

$$\text{BFR complet} = \text{BFR opérationnel} + \text{autres créances d'exploitation} - \text{autres dettes d'exploitation.}$$

<sup>1</sup>COLLAIN, B., DEJEAN, F., THEULE, M. Mini manuel de Comptabilité générale, 2021, paris : édition Dunod, p248-278.

<sup>2</sup>GRANDGUILLOT, F. Analyse financière, 4ème éd. Paris : édition Gualino, 2006, P.115.

<sup>3</sup> SELMER, C. La boîte à outils du contrôle de gestion, paris : édition Dunod, 2019, p .33-34.

### 2.2.4.1.3 Trésorerie nette (TN)

La trésorerie nette est la résultante des autres postes du bilan .Elle a une fonction d'équilibrage assurant l'égalité entre le cumul des ressources et des emplois financiers.<sup>1</sup>

Elle se calcule par deux méthodes :

$$\text{TN} = \text{FRN} - \text{BFR.}$$

$$\text{TN} = \text{Disponibilités} - \text{Dettes financières court terme.}$$

### 2.2.4.2 Les ratios de rentabilité et l'effet de levier

Le ratio permet d'analyser et de comparer les performances d'une entreprise avec ses propres résultats passés ou avec ceux d'autres entreprises. L'utilité des ratios de rentabilité en entreprise est multiple : mieux comprendre la situation de son entreprise, estimer la condition d'une autre, se comparer avec ses concurrents.<sup>2</sup>

La rentabilité est un rapport important dans la gestion financière des entreprises et joue un rôle déterminant dans leur capacité à s'autofinancer.

*« La rentabilité est un indicateur synthétique qui exprime l'efficience du processus d'exploitation. Le ratio de rentabilité est défini comme « le rapport des bénéfices ou des pertes au total de l'actif. La variable croisant le fait d'être une firme pivot et la rentabilité passée capture l'effet de redistribution »<sup>3</sup>.*

On distingue trois formes de rentabilité (économique, financière et commerciale) :

#### 2.2.4.2.1 La rentabilité économique

La rentabilité économique mesure la capacité de l'entreprise à créer de la valeur grâce à son activité.

*« Est un indicateur synthétique qui exprime l'efficience du processus d'exploitation. Aussi est-il nécessaire de la raccorder à d'autre indicateur de mesure et de suivi des résultats, et notamment à la marge (rapport du profit au chiffre d'affaire)<sup>4</sup>»*

L'objectif de La rentabilité économique mesure la rentabilité des capitaux investis par une société, ou un groupe dans ses métiers. Elle considère l'efficacité opérationnelle de l'entreprise dans son entier et assure à l'entreprise les bases nécessaires pour bien rémunérer les capitaux propres.<sup>5</sup>

$$\text{Rentabilité économique (RE)} = \frac{\text{résultat net}}{\text{Total d'actif}} * 100$$

<sup>1</sup> BACHY.B, La boîte à outils de la comptabilité, Paris : édition Dunod, 2020, p.26-29.

<sup>2</sup> Émilie Fatkic, Dougs. Tout savoir sur les ratios de rentabilité d'une entreprise. Disponible sur : <https://www.dougs.fr/blog/ratios-rentabilite-entreprise/> (consulter le 27/07/2023).

<sup>3</sup> Varia, M@n@gment, édition AIMS, 2014/2, vol17, p.62.

<sup>4</sup> ALAIN.M, Analyse financière, concept et méthodes, 4ème éd. paris : édition DUNOD, 2007.P183-189.

<sup>5</sup> SELMER, C. La Boîte à outils du Responsable financier, 3ème éd. Paris : édition Dunod, 2018, p.57.

### 2.2.4.2.2 La rentabilité financière

La rentabilité financière mesure la performance financière d'une entreprise. Elle représente le % de résultat net dégagé grâce aux capitaux propres.

« La rentabilité financière est un indicateur de la mesure de création de valeur pour l'actionnaire. En effet, on démontre que la valeur d'une firme s'accroît d'un montant supérieur aux fonds investis dès que la rentabilité de l'investissement est supérieure au coût du capital, c'est-à-dire à l'exigence de rémunération attendue par les actionnaires »<sup>1</sup>

L'objectif de la rentabilité financière mesure la rentabilité des capitaux propres dont dispose une entreprise ou un groupe. Elle dépend de la rentabilité économique et des choix de financement. Il est préférable qu'elle soit élevée, voire dépasse celle des placements à revenu fixe à longue échéance; sinon cela signifierait que les capitaux gérés par l'entreprise rapportent moins que de simples placements obligataires.<sup>2</sup>

$$\text{Rentabilité financière (RF)} = \frac{\text{résultat net}}{\text{capitaux propres}} * 100$$

### 2.2.4.2.3 La rentabilité commerciale

Le ratio de rentabilité commerciale est basé sur le bénéfice commercial généré par l'entreprise au cours du processus de vente. Par conséquent, le taux de rentabilité commerciale est le rapport entre la marge commerciale dégagée, et le chiffre d'affaires (hors taxes) réalisé par l'entreprise.<sup>3</sup>

$$\text{Rentabilité commerciale (RC)} = \frac{\text{résultat net}}{\text{chiffre d'affaire}} * 100$$

### 2.2.4.2.4 L'effet de levier

L'effet de levier est l'utilisation de l'endettement pour augmenter la capacité d'investissement d'une entreprise et l'effet de cette utilisation par rapport aux capitaux propres.

« L'effet de levier est le mécanisme qui explique la formation de la rentabilité des capitaux propres grâce à l'endettement. Cette rentabilité est modifiée dès lors qu'une entreprise est financée soit par fonds propres, soit par endettement. »<sup>4</sup>

L'effet de levier financier explique la variation du taux de rentabilité des capitaux propres en fonction du taux de rentabilité économique et du coût de la dette.<sup>5</sup>

<sup>1</sup> ALAIN.M, *Op.cit.*, p 183-189.

<sup>2</sup> SELMER, C. *Op.cit.*, p 59.

<sup>3</sup> François Menjaud, Pourquoi et comment calculer la rentabilité de son entreprise. Le 28/12/2021. Disponible sur : <https://blog.fygr.io/pourquoi-et-comment-faire-le-calcul-de-la-rentabilite-de-son-entreprise>. (consulter le 28/07/2023).

<sup>4</sup> RISTORI, S. Analyse et gestion financière, paris : édition Ellipses, 2021.P.109.

<sup>5</sup> FRANCK, N. L'effet de levier financier, Dans Finance pour non-financiers, 2ème éd. Paris : édition DUNOD, 2016, p.140.

**Le principe de l'effet de levier est le suivant :**

- Lorsqu'une entreprise s'endette et investie les fonds empruntés dans son outil industriel et commercial, elle espère une augmentation du chiffre d'affaires, pour obtenir normalement un résultat opérationnel supérieur au précédent ;
- Ce surplus de résultat d'exploitation finance en partie le surplus de charges financières liées à l'augmentation de l'endettement et le résultat net augmente ;
- L'augmentation du résultat net implique une augmentation de la rentabilité des capitaux propres, qui par ailleurs n'ont pas bougé, puisque l'entreprise a eu recours à l'emprunt.<sup>1</sup>

$$L'effet\ de\ levier = \frac{actif\ total}{capitaux\ propres} * 100$$

- **Trois cas peuvent se présenter**

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

**(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

**(Re – i) = 0**, l'entreprise ne présente aucun effet de levier positif ou négatif : la rentabilité financière est indépendante de sa structure financière.<sup>2</sup>

---

<sup>1</sup> FRANCK, N. Op.cit. p.141.

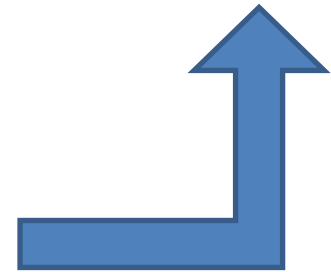
<sup>2</sup>Dov, O. Maxi fiches de gestion financière de l'entreprise: Retenir l'essentiel et réviser facilement, paris : éditionDunod, 2008, p. 78-79.

Figure 8 : Evaluer la rentabilité à partir du bilan

$$RE = \frac{\text{Résultat d'exploitation}}{\text{Immo+BFR}} \quad \longrightarrow \quad Rf = \frac{\text{Résultat net}}{\text{Capitaux propres}}$$

**Bilan**

|                               |                    |
|-------------------------------|--------------------|
| Immobilisations<br>+<br>BFR E | Capitaux Propres   |
|                               | Dettes Financières |

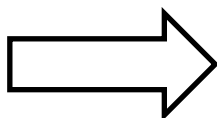


**Effet de levier financier**

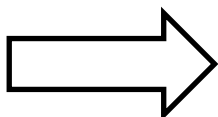
Source : Michel Sion., participé à la politique financière, dans profession directeur financier, paris : édition Dunod, 2014, p.43.

Figure 9 : L'effet de levier

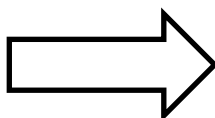
**EFFET DE LEVIER**



Indicateur de gestion qui nous enseigne que si la rentabilité D'un investissement est supérieure aux taux d'intérêt, le Financement de cet investissement par emprunt accroitra Son taux de rentabilité interne.



Privilégier le financement externe par rapport au Financement Sur fonds propres, si le taux de rentabilité Interne d'un projet D'investissement est supérieur au taux d'intérêt.



Rentabilité d'un investissement est une fonction Linéaire croissante du ratio d'endettement.

Source : Florine Léger. slidePlayer.Le 28/12/2017. Disponible sur : <https://slideplayer.fr/slide/8014131/consulter> le 09/09/2023.

# **Chapitre 3**

## **L'évaluation de la politique d'autofinancement de l'ENAGEO**

### 3 L'évaluation de la politique d'autofinancement de l'ENAGEO

#### 3.1 La prise de connaissance et activité De l'ENAGEO

L'entreprise Nationale de Géophysique (E.NA.GEO), est une société par actions (SPA) opérant principalement en Algérie. Elle a été créée en 1981, par le décret 81-172 du 01.08.1981, qui lui a conféré le statut d'entreprise économique placée sous la tutelle du ministère de l'énergie et des industries pétrochimiques (actuellement Ministère de l'Energie et des Mines).

L'E.NA.GEO a pour vocation la réalisation d'études de prospection pétrolière en utilisant la sismique, réflexion consistant en l'enregistrement, le traitement et l'interprétation de la réaction du sous-sol à des vibrations créées artificiellement par des vibreurs.

##### 3.1.1 La Création de l'ENAGEO

L'entreprise Nationale de Géophysique (E.NA.GEO), a été créée en 1981 (décret 81-172 du 01.08.1981) à partir des structures suivantes appartenant à SONATRACH :

- L'ex Société Algérienne de Géophysique ALGEO (société mixte allégo-américaine créée le 01/03/1967), dont le patrimoine a été intégralement racheté par SONATRACH ;
- Le Département Géophysique de la Direction des Travaux Pétroliers (ex DTP) ;
- Le Service Topographique de la Direction des Travaux Pétroliers (ex DTP) ;
- Le Service de Traitement Sismique du Centre de Calcul.

##### 3.1.2 Historique de l'ENAGEO

**13 février 1989** : L'entreprise est passée à l'autonomie dans le cadre du statut des EPE (Entreprises Publiques Economiques), avec un capital social de 10 millions de dinars Algériens, répartis entre les trois Fonds de Participation

- Mines - Hydrocarbures - Hydraulique (40%) ;
- Industries Agroalimentaires (30%) ;
- Chimie, Pétrochimie et Pharmacie (30%).

**28 décembre 1994** :le Fonds de Participation Industries Agroalimentaires, cède ses actions au Fonds de Participation Mines-Hydrocarbures-Hydraulique.

**23 septembre 1995** :le Fonds de Participation Chimie, Pétrochimie et pharmacie, cède à son tour ses actions au Fonds de Participation Mines-Hydrocarbures-Hydraulique qui devient unique actionnaire d'E.NA.GEO.

**06 juillet 1997** :le Fonds de Participation Mines-Hydrocarbures-Hydraulique, est remplacé par le Holding Public Réalisations et Grands Travaux (HP RGT).

**11 mars 1998** :le Holding Public Réalisations et Grands Travaux cèdent 51% de ses actions au Holding Sonatrach Services Pétroliers (SSP - Spa).

**03 juin 2000** : la fusion des Holding « Réalisations et Grands Travaux » et « Bâtiment et Matériaux de Construction », donne naissance du Holding Public Réalisations et Matériaux

## **Chapitre 3 L'évaluation de la politique d'autofinancement de l'ENAGEO**

---

de Construction « HP RMC » qui devient nouvel Actionnaire d'E.NA.GEO avec 49% des actions.<sup>1</sup>

### **12 septembre 2001 :**

- Transfert des Actions du Holding Public Réalisations et Matériaux de Construction (dissous), au profit de la Société de Gestion des Participations Travaux Energétiques (TRAVEN) ;
- Transfert des Actions du Holding Sonatrach Services Pétroliers (SSP-Spa), au Holding Services Parapétroliers (SPP - Spa), né de la réorganisation du portefeuille d'actions de la branche filiales et participations du groupe Sonatrach.

**01 janvier 2005 :** la Société de Gestion des Participation INDJAB, absorbe la Société de Gestion des Participations Travaux Energétiques -TRAVEN (49%).

**28 décembre 2005 :** la Société de Gestion des Participation INDJAB, cède ses actions (49%) au Holding Sonatrach Services Parapétroliers (SPP- Spa), qui devient unique actionnaire d'E.NA.GEO, modification matérialisée sur la dernière mise à jour des statuts de l'Entreprise, en date du 22 mars 2006.<sup>2</sup>

A la suite de ces différentes modifications, les statuts de l'entreprise ont été mis en conformité à plusieurs reprises, sans qu'il n'y ait de modification sur l'objet, la dénomination, la durée ou l'activité de l'entreprise.

### **3.1.3 Activité de l'entreprise (ENAGEO)**

#### **3.1.3.1 Secteur d'activité**

L'activité de l'E.NA.GEO (la prospection géophysique), s'inscrit dans le secteur parapétrolier qui comprend l'ensemble des sociétés qui réalisent les travaux d'études et de constructions nécessaires à l'exploitation des gisements.

C'est le secteur de l'exploration-production comprenant la sismique, le forage et les équipements de forage, les services en cours de forage et plus généralement un ensemble de compétences appelées techniques 3G (géologie, géophysique, gisements).

L'E.NA.GEO, exerce une activité (prospection géophysique) qui représente la première étape du processus industriel pétrolier.

#### **3.1.3.2 Portefeuille d'activités de l'E.NA.GEO**

L'objet de l'entreprise tel que défini par le décret 81-172, est de réaliser toute étude de prospection et de recherche des hydrocarbures et autres substances minérales par des méthodes de géophysique ; de concevoir, définir et proposer les nouvelles techniques et méthodes dans le domaine de la géophysique, aussi bien à l'intérieur qu'à l'extérieur du territoire national.

---

<sup>1</sup> documents interne de l'entreprise.

<sup>2</sup> documents interne de l'entreprise.

Ainsi, l'activité principale de l'entreprise, consiste en la réalisation d'études de prospection pétrolière en utilisant la sismique réflexion. Cela consiste en l'enregistrement, le traitement et l'interprétation de la réaction des sous-sols à des vibrations créés artificiellement par des vibrateurs sismiques ; et en activités annexes :

- Le forage hydraulique ;
- La géophysique générale (sismique de puits, gravimétrie, résistivité) ;
- Les travaux de topographie, et de bathymétriques ;
- La géotechnique (analyses en laboratoire).

### 3.1.4 La géophysique pétrolière

L'E.NA.GEO est une entreprise centrée sur son métier de base, qui est la chaîne acquisition-traitement-interprétation des données sismiques. Son chiffre d'affaires est constitué à plus de 90% par cette activité.

*« Pour produire du pétrole, qui se trouve au sous-sol, il faut d'abord le rechercher. Pour "lire" le sous-sol en profondeur, on utilise une technique appelée « la géophysique ». Cette technique se fonde sur différentes mesures physiques qui vont plus ou moins refléter les différentes particularités du sous-sol. La principale méthode utilisée en recherche pétrolière est la prospection sismique. Elle consiste à réaliser une échographie du sous-sol, afin de "voir" ses divers arrangements ». <sup>1</sup>*

#### 3.1.4.1 Acquisition des données sismiques

L'E.NA.GEO possède une expérience de plus de 30 ans dans le domaine de la recherche des hydrocarbures par sismique réflexion.

L'E.NA.GEO, dispose de dix-sept (17) équipes sismiques, constituées d'ingénieurs et techniciens hautement qualifiés, qui ont permis à l'entreprise d'atteindre une maîtrise parfaite dans l'utilisation d'instruments de dernière technologie, tels que les laboratoires télémétriques à grand nombre de canaux, les vibrateurs et les récepteurs G.P.S pour la sismique 2D et 3D.

#### 3.1.4.2 Traitement des données sismique

Une fois l'acquisition des données sismiques faite, la deuxième étape consiste à traiter les mesures obtenues. Le traitement informatique de ces données sismiques recueillies sur le terrain, consiste en un reformatage de ces données, suivi par l'application d'une série de programmes informatiques souvent très sophistiqués, destinés à établir une image aussi précise que possible du sous-sol en deux ou trois dimensions.

Ainsi, le traitement sismique, a pour objet la remise en forme de l'information enregistrée sur le terrain, de manière à mettre en évidence les réflexions sismiques issues des discontinuités géologiques du sous-sol

---

<sup>1</sup> Document interne de l'entreprise.

Pour cela, l'E.NA.GEO dispose de deux centres de calcul situés à Ouled Fayet (Alger) et à Boumerdes, dotés d'équipements informatiques de pointe.

### **3.1.4.3 Interprétation des données sismiques**

La dernière phase correspond à l'interprétation des résultats du traitement des données sismiques.

L'E.NA.GEO dispose pour cela d'un département animé et dirigé par des ingénieurs spécialisés, et disposant d'équipements de technologie récente et notamment des stations interactives d'interprétation.

Même si l'acquisition sismique constitue l'activité principale de l'entreprise, l'E.NA.GEO offre d'autres services liés à sa fonction de base comme :

#### **3.1.4.3.1 Gravimétrie et magnétométrie**

L'E.NA.GEO dispose d'équipements de gravimétrie et magnétométrie, pour réaliser des mesures dans le domaine pétrolier et minier, de l'hydraulique ou autres.

#### **3.1.4.3.2 Prospection électrique**

Dans le cadre d'une stratégie de diversification de ses activités, l'entreprise a monté une équipe qui se charge de détecter les nappes d'eau souterraines, et de déterminer leur comportement (déplacement, écoulement, accumulation) à l'aide de mesures de résistivité par des méthodes potentielles calées sur la connaissance de la géologie du terrain.

#### **3.1.4.3.3 Forage hydraulique**

C'est l'aboutissement de toutes les études hydrogéologiques. L'entreprise est dotée d'appareils de forage performants de type léger et moyen, qui permettent de forer à de grandes profondeurs.

#### **3.1.4.3.4 Topographie**

La structure topographique dispose de 12 brigades composées d'ingénieurs et techniciens, dotées d'équipements tels que le GPS (positionnement global par satellites), et chargées d'effectuer des études topographiques qui couvrent toutes les applications de la topographie, notamment :

- L'implantation des forages pétroliers et reconnaissance des pistes d'accès à travers le désert ;
- L'étude de projet de pipelines pétroliers et gaziers ;
- L'étude de routes, levés de terrain et levés d'obstacles ;
- L'équipement en points GPS et géodésique. <sup>1</sup>

---

<sup>1</sup> Document interne de l'entreprise.

### 3.1.4.3.5 La géo technique

Principalement l'étude de la mécanique des roches, qui consiste à déterminer d'une manière directe les caractéristiques pétrochimiques des roches et leurs compositions chimiques, en ayant recours à plusieurs tests et méthodes d'investigation (test de dureté, test d'acidité et de salinité, mesure de porosité et de perméabilité, prélèvement de carottes).

L'E.NA.GEO effectue des études géotechniques pour des projets tels que :

- Les complexes industriels ou pétrochimiques ;
- Les routes, voies ferrées, aéroports ;
- Les barrages...etc.

### 3.1.4.3.6 Le VSP (Profile sismique vertical)

C'est une méthode d'investigation qui permet d'avoir une excellente image au voisinage du puits. Relativement peu coûteuse, cette méthode permet d'obtenir des informations précises sur les différentes couches, les fracturations....<sup>1</sup>

L'E.NA.GEO est une entreprise centrée sur son métier de base qui est la chaîne acquisition-traitement-interprétation des données sismiques. Son chiffre d'affaires est constitué à plus de 90% par cette activité.

### 3.1.5 Organisation de l'entreprise (ENAGEO)

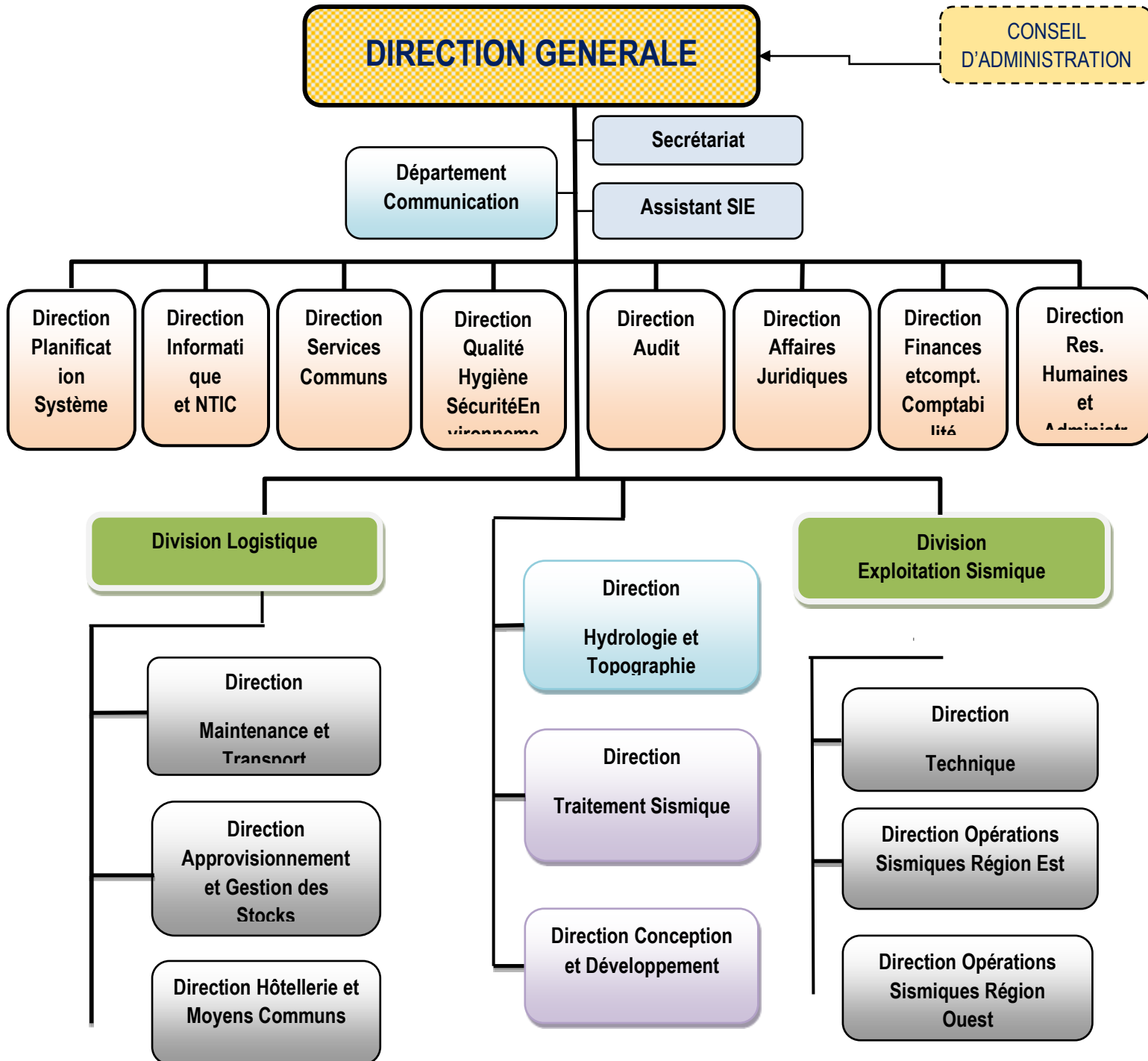
Le schéma actuel de structuration des activités de l'ENA.GEO (Cf. organigramme ci-dessous), présente certaines caractéristiques particulières qui méritent d'être relevées et mises en évidence, pour comprendre le fonctionnement de l'Entreprise et les difficultés rencontrées dans ce domaine.

- ☞ Le schéma d'organisation est du type «Râteau» où une multitude de structures (15), rendent compte directement au premier responsable de l'Entreprise;
- ☞ De plus, la ligne hiérarchique est anormalement longue, notamment pour les activités opérationnelles, qui exigent une souplesse et une flexibilité, une rapidité d'exécution et une grande réactivité ;
- ☞ Dans sa configuration actuelle, le schéma est «hybride» ; il se rapproche de «l'organisation par division» ou par métier (au niveau de l'opérationnel), tout en gardant sa logique « Fonctionnelle» pour toutes les autres activités;
- ☞ Comme corollaire à cette situation, il apparaît une redondance de structures, surtout « administratives », dont l'apport en efficacité n'est pas toujours évidente ; bien au contraire, elles sont source de lourdeur et de dilution de responsabilités ;
- ☞ Il y a lieu de signaler que le schéma d'organisation actuel est la résultante de très nombreux réaménagements, modifications, changements, partiels et isolés décidés à l'épreuve du terrain et des difficultés de fonctionnement rencontrées. (18 décisions de réaménagements ont été établies depuis 2011) ;

<sup>1</sup> Document interne de l'entreprise.

## Chapitre 3 L'évaluation de la politique d'autofinancement de l'ENAGEO

- ☞ En réalité, le schéma d'organisation arrêté et approuvé (tel qu'il est représenté) n'est pas totalement mis en place, en raison notamment du non pourvoi de nombreux postes de responsabilité critiques. Certaines structures viennent tout juste de subir des modifications ou d'être créées,
- ☞ La disparité géographique des structures centrales de l'Entreprise, est un facteur qui
- ☞ complique d'avantage la recherche de l'optimisation de l'organisation, de son efficacité et de l'équilibre général (Un siège d'entreprise partagé entre trois sites :



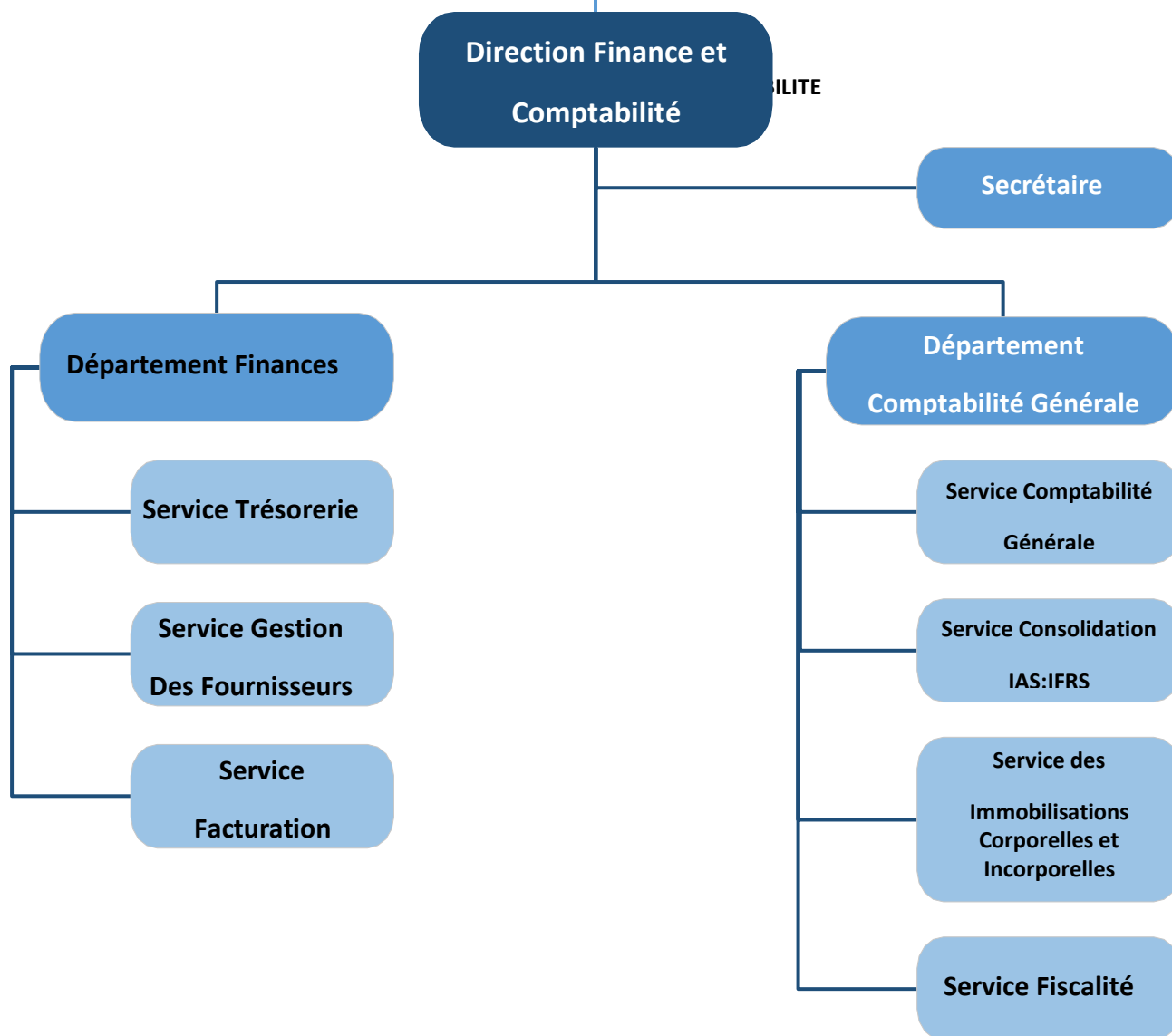
## Chapitre 3 L'évaluation de la politique d'autofinancement de l'ENAGEO

Hassi Messaoud, Ouled Fayet et Boumerdes )<sup>1</sup>

Figure 10 : L'organigramme de la direction générale de l'ENAGEO.

Source : documents interne de l'entreprise.

Figure 11 : L'organigramme de la direction finance et comptabilité de l'ENAGEO.



Source : nous-mêmes à partir des documents internes à l'entreprise.

<sup>1</sup> Document interne de l'entreprise

### 3.1.6 Le cadre méthodologique de l'étude

Dans cette section nous allons présenter la méthode d'étude de cas le déroulement de notre étude de cas est l'entreprise national géophysique(ENAGEO) à Hassi Messaoud.

#### 3.1.6.1 Définition de la méthode d'étude de cas

La méthode de cas est une approche d'apprentissage active basée sur des analyses rationnelles de situations de terrain. Elle permet aux intéressés d'analyser et de débattre de situations en utilisant des informations disponibles dans le texte.<sup>1</sup>

L'étude de cas peut servir pour un exercice de cours ou bien pour une étude qualitative dans un document académique. « Dans la méthode d'étude de cas, on choisit un objet d'étude unique (une organisation (entreprise ou administration), une zone, une région, une équipe, une fonction, un service, un département, un secteur...) sur lequel on effectue une recherche. Elle peut s'appuyer sur un seul outil de la collecte de données, comme elle peut mobiliser également plusieurs outils à la fois.»<sup>2</sup>

Dans notre sujet nous avons opté pour une méthode d'étude de cas qui repose sur les méthodes de calcul propres au domaine de la finance d'entreprise.

#### 3.1.6.2 Les méthodes de calcul utilisées par l'ENAGEO

Pour évaluer la politique d'autofinancement de l'entreprise en passant par plusieurs étapes : l'analyse de l'équilibre financier de l'ENAGEO c'est d'étudier (le fonds de roulement, besoin en fonds de roulement et la trésorerie nette), puis sa structure financière (variation de chiffre d'affaire et de valeur ajoutée), en suite c'est le calcul de la CAF et l'autofinancement. En fin pour évaluer l'autofinancement de cette entreprise, nous utilisons l'effet de levier en étudiant la rentabilité économique, financière et commerciale.

La capacité d'autofinancement CAF se calcule par deux méthodes à partir de l'EBE (méthode soustractive) ou à partir de résultat de l'exercice (méthode additive). Dans cette entreprise la CAF est calculée par une seule méthode est la méthode additive. Cette méthode calculée à partir du résultat net, inclut la totalité des dotations nettes reprises aux amortissements et aux provisions qu'elles soient, y compris celles qui correspondent à des risques à court terme.

Ainsi, nous comprenons que si le plan comptable général (PCG) a retenu le qualificatif de "capacité", c'est pour lui donner un caractère de potentialité puisque la capacité d'autofinancement (CAF) ne prend pas en compte les risques qui pèsent sur l'entreprise au travers des provisions.

D'après les financier de l'entreprise ils utilisent souvent cette méthode pour déterminer la CAF puisque sa détermination est la plus rapide et elle se calcule à partir du résultat net sur l'activité de l'entreprise auquel on additionne ou soustrait certaines charges.

---

<sup>1</sup>Marcos Lima, Thierry Fabiani, La méthode de cas, Dans Réussir mes études de cas, Edition Dunod, 2016, p23.

<sup>2</sup>Dahak.A, Kara.R , Op.cit, p.108.

## Chapitre 3 L'évaluation de la politique d'autofinancement de l'ENAGEO

Cette étude permet à l'entreprise d'estimer ses capacités d'investissements et ses éventuels besoins d'emprunts.

L'ENAGEO a l'autofinancement comme un seul mode de financement est le signe d'une santé financière correcte parce qu'elle finance ses investissements, Devient autonome vis-à-vis des tiers, Réduit le risque et Diminue son endettement, etc. mais malgré le montant d'autofinancement est très important l'entreprise peuvent avoir des risque comme Le blocage et ralentissement des investissements et Risque de trésorerie et de liquidité.

La politique de l'autofinancement est en fonction de plusieurs raisons, les seuls capitaux propres engagés permettent de dégager une rentabilité financier cependant cette rentabilité pourrait être améliorée si l'entreprise finançait une partie de ses investissements par des emprunts bancaire. « Quand l'effet de levier est positif, il faut s'endetter pour s'enrichir »<sup>1</sup>

### 3.2 Essai d'évaluation de la politique d'autofinancement de L'ENAGEO

#### 3.2.1 Présentation du bilan de ENAGEO

Tableau 6 : Le bilan passif de l'ENAGEO en 2020

| PASSIF  | Note | 2020                     |
|---|------|--------------------------|
| <b>CAPITAUX PROPRES</b>                       |      |                          |
| Capital émis                                  | 01   | 30 000 000 000,00        |
| Immobilisations corporelles                   |      | 0,00                     |
| Primes et réserves                            | 02   | 22 320 037 355,76        |
| Ecart de réévaluation                         |      | 0,00                     |
| Ecart d'équivalence (1)                       |      | 0,00                     |
| Résultat net                                  | 03   | 1 422 442 765,21         |
| Autres capitaux propres - Report à nouveau    | 04   | -614 790 393,19          |
| <b>TOTAL CAPITAUX PROPRES I</b>               |      | <b>53 127 689 727,78</b> |
| <b>PASSIFS NON-COURANTS</b>                   |      |                          |
| Emprunts et dettes financières                | 05   | 55 635 668,37            |
| Impôts (différés et provisionnés)             | 06   | 44 857 615,74            |
| Autres dettes non courantes                   | 07   | 2 634 633,03             |
| Provisions et produits comptabilisés d'avance | 08   | 3 950 587 439,50         |
| <b>TOTAL PASSIFS NON COURANTS II</b>          |      | <b>4 053 715 356,64</b>  |
| <b>PASSIFS COURANTS</b>                       |      |                          |
| Fournisseurs et comptes rattachés             | 09   | 4 025 440 031,45         |
| Impôts  | 10   | 397 587 880,91           |
| Autres dettes                                 | 11   | 3 238 357 555,86         |
| <b>TOTAL PASSIFS COURANTS III</b>             |      | <b>7 661 385 468,22</b>  |
| <b>TOTAL GENERAL PASSIF</b>                   |      | <b>64 842 790 552,64</b> |

Source : documents interne de l'entreprise.

<sup>1</sup> Sana Qarroute., NanamoudouMagassouba., les limites de l'autofinancement et importance de l'endettement dans le développement de l'entreprise cas: la colaimo, dossiers de recherches en économie et gestion, 2019 , p.145

## Chapitre 3 L'évaluation de la politique d'autofinancement de l'ENAGEO

**Tableau 7 : Le bilan passif de l'ENAGEO en 2021**

| <b>PASSIF</b>                                 | <b>Note</b> | <b>2021</b>              |
|---|-------------|--------------------------|
| <b>CAPITAUX PROPRES</b>                       |             |                          |
| Capital émis                                  | 01          | 30 000 000 000,00        |
| Capital non appelé                            |             |                          |
| Primes et réserves                            | 02          | 22 868 670 411,59        |
| Ecart de réévaluation                         |             |                          |
| Ecart d'équivalence (1)                       |             |                          |
| Résultat net                                  | 03          | 2 468 069 202,40         |
| Autres capitaux propres - Report à nouveau    | 04          | 59 019 316,19            |
| <b>TOTAL CAPITAUX PROPRES I</b>               |             | <b>55 395 758 930,18</b> |
| <b>PASSIFS NON-COURANTS</b>                   |             |                          |
| Emprunts et dettes financières                | 05          | 51 296 529,84            |
| Impôts (différés et provisionnés)             | 06          | 36 478 188,04            |
| Autres dettes non courantes                   | 07          | 2 089 986,63             |
| Provisions et produits comptabilisés d'avance | 08          | 1 523 189 390,35         |
| <b>TOTAL PASSIFS NON COURANTS II</b>          |             | <b>1 613 054 094,86</b>  |
| <b>PASSIFS COURANTS</b>                       |             |                          |
| Fournisseurs et comptes rattachés             | 09          | 5 644 012 213,10         |
| Impôts  | 10          | 572 748 645,73           |
| Autres dettes                                 | 11          | 5 676 261 859,79         |
| <b>TOTAL PASSIFS COURANTS III</b>             |             | <b>11 893 022 718,62</b> |
| <b>TOTAL GENERAL PASSIF</b>                   |             | <b>68 901 835 743,66</b> |

Source : documents interne de l'entreprise.

**Tableau 8 : Le bilan passif de l'ENAGEO en 2022**

| <b>PASSIF</b>                                 | <b>Note</b> | <b>2022</b>              |
|---|-------------|--------------------------|
| <b>CAPITAUX PROPRES</b>                       |             |                          |
| Capital émis                                  | 01          | 30 000 000 000,00        |
| Capital non appelé                            |             |                          |
| Primes et réserves                            | 02          | 25 295 758 930,18        |
| Ecart de réévaluation                         |             |                          |
| Ecart d'équivalence (1)                       |             |                          |
| Résultat net                                  | 03          | 2 797 672 774,26         |
| Autres capitaux propres - Report à nouveau    | 04          | 3 312 309 899,23         |
| <b>TOTAL CAPITAUX PROPRES I</b>               |             | <b>61 405 741 603,67</b> |
| <b>PASSIFS NON-COURANTS</b>                   |             |                          |
| Emprunts et dettes financières                | 05          | 47 220 307,64            |
| Impôts (différés et provisionnés)             | 06          | 337 489 581,56           |
| Autres dettes non courantes                   | 07          | 1 545 340,23             |
| Provisions et produits comptabilisés d'avance | 08          | 2 051 606 489,55         |
| <b>TOTAL PASSIFS NON COURANTS II</b>          |             | <b>2 437 861 718,98</b>  |
| <b>PASSIFS COURANTS</b>                       |             |                          |
| Fournisseurs et comptes rattachés             | 09          | 6 228 079 766,31         |
| Impôts  | 10          | 2 189 680 559,62         |

## Chapitre 3 L'évaluation de la politique d'autofinancement de l'ENAGEO

|                                   |    |                          |
|-----------------------------------|----|--------------------------|
| Autres dettes                     | 11 | 7 385 745 275,34         |
| <b>TOTAL PASSIFS COURANTS III</b> |    | <b>15 803 505 601,27</b> |
| <b>TOTAL GENERAL PASSIF</b>       |    | <b>79 647 108 923,92</b> |

Source : documents interne de l'entreprise.

**Tableau 9 : Le bilan actif de l'ENAGEO**

| ACTIF   | Net (2020)               | Net (2021)               | Net (2022)               |
|---|--------------------------|--------------------------|--------------------------|
| <b>ACTIFS NON COURANTS</b>                      |                          |                          |                          |
| Ecart d'acquisition (ou goodwill)               |                          |                          |                          |
| <b>Immobilisations incorporelles</b>            |                          |                          |                          |
| Logiciels                                       | 44 454 021,66            | 30 973 008,96            | 75 378 179,78            |
| <b>Immobilisations corporelles</b>              |                          |                          |                          |
| Terrains  | 1 561 640 329,40         | 1 561 640 329,40         | 1 561 640 329,40         |
| Aménagements de terrains                        | 64 925 504,35            | 56 091 273,79            | 48 216 482,44            |
| Constructions                                   | 1 106 007 660,22         | 1 398 424 045,77         | 1 055 651 629,43         |
|   |                          |                          | 19 248 193               |
| Autres immobilisations corporelles              | 7 217 101 590,90         | 7 362 869 882,69         | 710,08                   |
| Immobilisations en concession                   | 378 209 412,66           | 320 582 815,11           | 265 640 073,88           |
| Immobilisations en cours                        | 510 854 756,02           | 3 386 868 532,33         | 5 541 756 480,10         |
| <b>Immobilisations financières</b>              |                          |                          |                          |
| Titres mis en équivalence                       |                          |                          |                          |
| Autres participations et créances rattachées    |                          |                          |                          |
| Autres titres immobilisés                       |                          |                          |                          |
| Prêts et autres actifs financiers non courants  | 21 012 165,29            | 22 992 016,49            | 22 571 011,64            |
| <b>Impôts différés actif</b>                    | 759 297 821,64           | 889 348 536,56           | 1 663 056 501,51         |
| <b>TOTAL ACTIFS NON COURANTS</b>                | <b>11 663 503 262,14</b> | <b>15 029 790 441,10</b> | <b>29 482 104 398,26</b> |
| <b>ACTIFS COURANTS</b>                          |                          |                          |                          |
| Stocks et encours                               | 15 290 599 163,88        | 13 373 568 810,00        | 11 366 564 195,11        |
| <b>Créances et emplois assimilés</b>            |                          |                          |                          |
| Clients   | 15 365 978 368,86        | 14 630 593 822,93        | 12 253 503 903,73        |
| Autres débiteurs                                | 119 000 869,22           | 2 410 447 181,26         | 525 145 017,92           |
| Impôts et assimilés                             | 1 032 747 162,63         | 911 387 263,81           | 106 312 837,57           |
| Autres créances et emplois assimilés            | 1 935 871,77             | 13 739,32                | 0,00                     |
| <b>Disponibilités et assimilés</b>              |                          |                          |                          |
| Placements et autres actifs financiers courants | 1 538 110 800,00         | 1 594 588 800,00         | 0,00                     |
| Trésorerie                                      | 19 830 915 054,14        | 20 951 445 685,24        | 25 913 478 571,33        |
| <b>TOTAL ACTIFS COURANTS</b>                    | <b>53 179 287 290,50</b> | <b>53 872 045 302,56</b> | <b>50 165 004 525,66</b> |
| <b>TOTAL GENERAL ACTIF</b>                      | <b>64 842 790</b>        | <b>68 901 835</b>        | <b>79 647 108</b>        |

## Chapitre 3 L'évaluation de la politique d'autofinancement de l'ENAGEO

|  |        |        |        |
|--|--------|--------|--------|
|  | 552,64 | 743,66 | 923,92 |
|--|--------|--------|--------|

Source : documents interne de l'entreprise.

### 3.2.2 Analyse de l'équilibre financier de l'ENAGEO

L'équilibre financier est étudié à la lumière de l'articulation entre le fonds de roulement, le besoin en fonds de roulement et la trésorerie calculée à partir du bilan financier.

#### 3.2.2.1 Calcul fonds de roulement de ENAGEO

Le fonds de roulement c'est l'excédent de ressources permanentes permettant de financer le besoin net provenant de l'exploitation. Il existe deux méthodes pour calculer le fond de roulement :

Le fonds de roulement à partir du haut de bilan :

- $FR = \text{Capitaux permanents (KP)} - \text{valeurs immobilisée (VI)}$

Le fonds de roulement à partir du bas de bilan :

- $FR = \text{Actif circulant(AC)} - \text{dette à court terme (DCT)}$

Tableau 10 : Calcul des fonds de roulements

| Rubriques                      | Montant 2020             | Montant 2021             | Montant 2022            |
|--------------------------------|--------------------------|--------------------------|-------------------------|
| Capitaux permanents (KP)       | 57 181 405 084.42        | 57 008 813 025.04        | 63 843 603 322.65       |
| valeurs immobilisée (VI)       | 11 663 503 262.14        | 15 029 790 441.10        | 29 482 104 398.26       |
| <b>Fonds de roulement (FR)</b> | <b>45 517 901 822.28</b> | <b>41 979 022 583.94</b> | <b>34 361 498924.39</b> |

Source : nous-mêmes à partir des documents internes à l'entreprise.

#### 3.2.2.2 Calcul de besoins en fonds de roulement de ENAGEO

Le besoin en fonds de roulement (BFR) désigne la somme dont a besoin une entreprise pour financer son exploitation.

- $\text{Besoin en fonds de roulement (BFR)} = (\text{Actif courant} - \text{Disponibilités}) - (\text{Passif courant}).$

Tableau 11 : Calcul de besoins en fonds de roulement

| Rubrique                                   | Montant 2020             | Montant 2021            | Montant 2022            |
|--|--------------------------|-------------------------|-------------------------|
| Actif courant –Disponibilités              | 31 810 261 436.36        | 31 326 010 817.32       | 2 425 152 954.33        |
| Passif courant                             | 7 661 385 468.22         | 11 893 022 718.62       | 15 803 505 601.27       |
| <b>Besoins en fonds de roulement (BFR)</b> | <b>24 148 875 968.14</b> | <b>19 432 988 098.7</b> | <b>8 448 020 353.06</b> |

Source : nous-mêmes à partir des documents internes à l'entreprise.

### 3.2.2.3 Calcul de la trésorerie nette

La trésorerie nette est un indicateur financier pour l'entreprise à court terme. Elle présente la différence entre les encaissements et les décaissements d'une entreprise sur

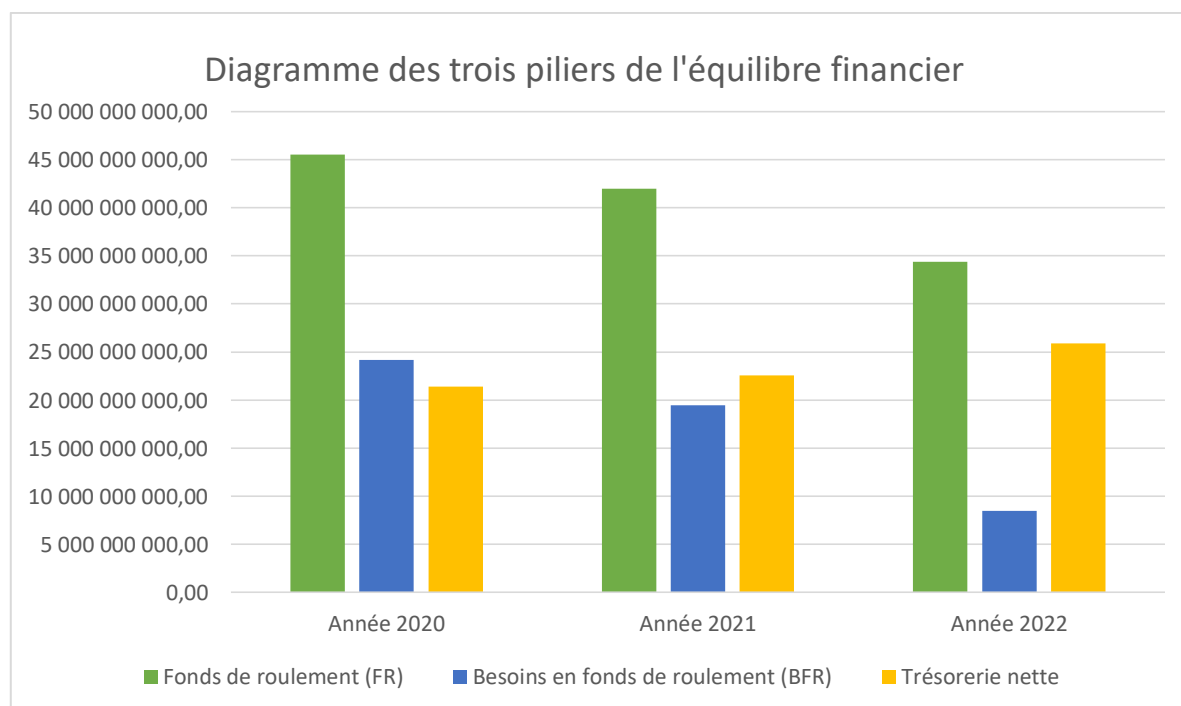
$$\text{Trésorerie Nette} = \text{Fonds de roulement(FR)} - \text{Besoins en fonds de roulement(BFR)}$$

**Tableau 12 : Calcul de trésorerie nette**

| Rubriques                          | Montant 2020             | Montant 2021             | Montant2022              |
|------------------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|
| Fonds de roulement(FR)             | <b>45 517 901 822.28</b> | <b>41 979 022 583.94</b> | <b>34 361 498 924.39</b> |
| Besoins en fonds de roulement(BFR) | <b>24 148 875 968.14</b> | <b>19 432 988 098.7</b>  | <b>8 448 020 353.06</b>  |
| <b>Trésorerie nette</b>            | <b>21 369 025 854.14</b> | <b>22 546 034 485.24</b> | <b>25 913 478 571.33</b> |

**Source :** nous-mêmes à partir des documents internes à l'entreprise.

**Figure 12: Diagramme des trois piliers de l'équilibre financier**



**Source :** nous-mêmes à partir des documents internes à l'entreprise.

### **3.2.2.4 Etude de (FR, BFR et TN)**

#### **L'interprétation pour l'année 2020**

L'équilibre financier de l'Entreprise est vérifié à travers le calcul du Fond de Roulement, Besoin en Fond de Roulement et la Trésorerie, les capitaux permanents (capitaux propres et dettes à long terme) de l'Entreprise permettent de financer ses moyens de production et toutes ses immobilisations (emplois longs) et une partie de ses emplois à court terme avec aisance. En effet, le FR étant égale à (45 517 MDA) est largement supérieur au BFR (24 148MDA), il couvre l'actif circulant et dégage un excédent de trésorerie.

Aussi, la trésorerie nette positive de 22 369 MDA déagée, met l'Entreprise en position très confortable face à ses engagements à court terme et la rend solvable.

#### **L'interprétation pour l'année 2021**

L'équilibre financier de l'Entreprise est vérifié à travers le calcul du Fond de Roulement, Besoin en Fond de Roulement et la Trésorerie, les capitaux permanents (capitaux propres et dettes à long terme) de l'Entreprise permettent de financer ses moyens de production et toutes ses immobilisations (emplois longs) et une partie de ses emplois à court terme avec aisance. En effet, le FR étant égale à 42 279 MDA est largement supérieur au BFR (19 432 MDA), il couvre l'actif circulant et dégage un excédent de trésorerie.

Aussi, la trésorerie nette positive de 22 546 MDA déagée, met l'Entreprise en position très confortable face à ses engagements à court terme et la rend solvable.

#### **L'interprétation pour l'année 2022**

L'équilibre financier de l'Entreprise est vérifié à travers le calcul du Fond de Roulement, Besoin en Fond de Roulement et la Trésorerie, les capitaux permanents (capitaux propres et dettes à long terme) de l'Entreprise permettent de financer ses moyens de production et toutes ses immobilisations (emplois longs) et une partie de ses emplois à court terme avec aisance. En effet, le FR étant égale à 34 361 MDA est largement supérieur au BFR (8 448 MDA), il couvre l'actif circulant et dégage un excédent de trésorerie.

Aussi, la trésorerie nette positive de 25 913 MDA déagée met l'Entreprise en position très confortable face à ses engagements à court terme et la rend solvable.

### **3.2.3 La structure financière et l'autofinancement de l'ENAGEO**

#### **3.2.3.1 Présentation du compte de résultat de l'ENAGEO**

**Tableau 13 : Le compte de résultat de l'ENAGEO**

| Libellé   | Note | 2020                     | 2021                     | 2022                     |
|---|------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|
| Chiffre d'affaires                                    | 01   | 24 532 175 364,28        | 26 871 904 292,35        | 35 425 170 777,53        |
| Variation stocks produits finis et en cours           | 02   | 185 915 961,03           | 173 543 471,88           | 707 528 447,68           |
| Production immobilisée                                | 03   | 34 641 910,72            | 59 663 322,28            | 95 549 926,19            |
| Subventions d'exploitation                            |      |                          |                          |                          |
| <b>I. production de l'exercice</b>                    |      | <b>24 752 733 236,03</b> | <b>27 105 111 086,51</b> | <b>36 228 249 151,40</b> |
| Achats consommés                                      | 04   | -903 628 016,24          | 7 129 685 227,90         | 6 008 460 485,20         |
| Services extérieurs et autres services extérieurs     | 05   | 4 175 763 411,60         | 4 766 074 897,90         | 4 365 416 242,10         |
| <b>ii. consommation de l'exercice</b>                 |      | <b>3 272 135 395,36</b>  | <b>11 895 760 125,80</b> | <b>10 373 876 727,30</b> |
| <b>iii. valeur ajoutée d'exploitation (i - ii)</b>    | 06   | <b>21 480 597 840,67</b> | <b>15 209 350 960,71</b> | <b>25 854 372 424,10</b> |
| Charges de personnel                                  | 07   | 9 710 143 253,40         | 10 700 176 674,11        | 15 327 109 697,72        |
| Impôts, taxes et versements assimilés                 | 08   | 760 554 348,56           | 637 605 745,06           | 644 014 641,88           |
| <b>iv. excédent brut d'exploitation</b>               | 09   | <b>11 009 900 238,71</b> | <b>3 871 568 541,54</b>  | <b>9 883 248 084,50</b>  |
| Autres produits opérationnels                         | 10   | 1 203 863 505,79         | 788 088 901,96           | 1 213 040 235,06         |
| Autres charges opérationnelles                        | 11   | 1 878 910 116,38         | 663 519 869,07           | 1 329 405 832,33         |
| Dotations aux amortissements et aux provisions        | 12   | 8 839 122 683,33         | 4 261 588 621,04         | 5 265 990 279,00         |
| Reprise sur pertes de valeur et provisions            | 13   | 1 049 471 016,45         | 3 098 613 342,21         | 219 755 037,99           |
| <b>v. résultat opérationnel</b>                       |      | <b>2 545 201 961,24</b>  | <b>2 833 162 295,60</b>  | <b>4 720 647 246,22</b>  |
| Produits financiers                                   | 14   | 249 004 737,74           | 229 237 282,08           | 1 420 819 534,96         |
| Charges financières                                   | 15   | 64 483 643,22            | 15 880 018,70            | 1 354 159 329,35         |
| <b>vi. résultat financier</b>                         |      | <b>184 521 094,52</b>    | <b>213 357 263,38</b>    | <b>66 660 205,61</b>     |
| <b>vii. résultat ordinaire avant impôts (v + vi)</b>  |      | <b>2 729 723 055,76</b>  | <b>3 046 519 558,98</b>  | <b>4 787 307 451,83</b>  |
| Impôts exigibles sur résultats ordinaires             | 16   | 940 211 113,00           | 696 608 758,18           | 2 462 331 249,00         |
| Impôts différés (Variations) sur résultats ordinaires | 17   | 367 069 177,55           | -118 158 401,60          | -472 696 571,43          |
| <b>total des produits des activités ordinaires</b>    |      | <b>27 255 072 496,01</b> | <b>31 221 050 612,76</b> | <b>39 081 863 959,41</b> |
| <b>total des charges des activités ordinaires</b>     |      | <b>25 832 629 730,80</b> | <b>28 752 981 410,36</b> | <b>36 284 191 185,15</b> |
| <b>viii. résultat net des activités ordinaires</b>    |      | <b>1 422 442 765,21</b>  | <b>2 468 069 202,40</b>  | <b>2 797 672 774,26</b>  |
| Éléments extraordinaires (produits)<br>(à préciser)   |      |                          |                          |                          |
| Éléments extraordinaires (charges)<br>(à préciser)    |      |                          |                          |                          |

## Chapitre 3 L'évaluation de la politique d'autofinancement de l'ENAGEO

|                               |  |                  |                  |                  |
|-------------------------------|--|------------------|------------------|------------------|
| ix. resultat extraordinaire   |  |                  |                  |                  |
| x. resultat net de l'exercice |  | 1 422 442 765,21 | 2 468 069 202,40 | 2 797 672 774,26 |

### Calcul des taux de variation

#### Variation de chiffre d'affaire (CA)

La variation de chiffre d'affaire elle mesure l'évolution de l'entreprise de l'année (N) par rapport à l'année (N-1) et elle indique sa performance et les tendances à long terme.

$$\text{Variation du Chiffre d'affaire CA (N)} \\ = \frac{\text{chiffre d'affaire (N)} - \text{chiffre d'affaire (N - 1)}}{\text{Chiffre d'affaire (N - 1)}}$$

$$CA (2020) = \frac{(26\,871\,904\,292.35 - 24\,532\,175\,364.28)}{24\,532\,175\,364.28}$$

$$CA (2020) = -27.06 \%$$

$$CA (2021) = \frac{(26\,871\,904\,292.35 - 24\,532\,175\,364.28)}{24\,532\,175\,364.28}$$

$$CA (2021) = 9.53 \%$$

$$CA (2022) = \frac{(34\,425\,170\,777.53 - 26\,871\,904\,292.35)}{26\,871\,904\,292.35}$$

$$CA (2022) = 31.82 \%$$

#### ➤ Variation de valeur ajoutée (VA)

La variation de la valeur ajoutée est un indicateur important pour évaluer la valeur de l'entreprise par rapport la période précédente.

$$VVA(N) = \frac{VA(N) - VA(N - 1)}{VA(N - 1)}$$

Avec

VVA : variation de la valeur ajoutée

VA : valeur ajoutée

$$VVA (2020) = \frac{21\,480\,597\,840.67 - 21\,949\,099\,698.04}{21\,949\,099\,698.04}$$

$$VVA (2020) = -2.13\%$$

$$VVA (2021) = \frac{26\,871\,904\,292.35 - 21\,480\,597\,840.67}{21\,480\,597\,840.67}$$

$$VVA (2021) = 25.09 \%$$

$$VVA (2022) = \frac{35\,425\,170\,777.53 - 26\,871\,904\,292.35}{26\,871\,904\,292.35}$$

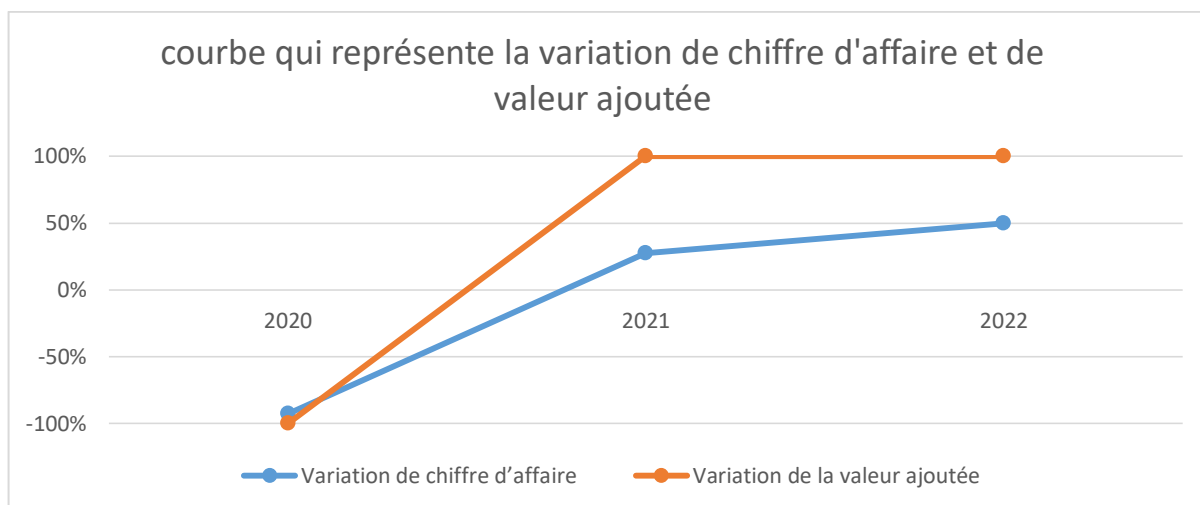
$$VVA (2022) = 31.82 \%$$

**Tableau 14 : Variation de chiffre d'affaire et valeur ajoutée**

|                                | 2020   | 2021   | 2022   |
|--------------------------------|--------|--------|--------|
| Variation de chiffre d'affaire | -27%   | 9,53%  | 31,81% |
| Variation de la valeur ajoutée | -2,13% | 25,09% | 31,82% |

Source : nous-mêmes à partir des documents internes à l'entreprise.

**Figure 13: courbe représente le chiffre d'affaire et la valeur ajoutée**



Source : nous-mêmes à partir des documents internes à l'entreprise.

### L'interprétation de chiffre d'affaire

• **Pour l'année 2020** : Le chiffre d'affaires a diminué de 9 101 MDA par rapport à 2019, soit -27%. Il représente 96% des objectifs révisés de l'Entreprise, conforté par les réalisations de l'activité sismique qui représente 96% du chiffre d'affaires global. Cette diminution est due, principalement, à la baisse des prix de VP pratiqué suite aux conséquences de la crise économique et sanitaire, mais aussi suite à l'impact de confinement, qui s'est étalée sur une période de plus de 09 mois. Dans ce contexte, l'entreprise n'a pas pu compresser ses charges fixes, telles que l'amortissement, les frais financiers, les charges de personnel des missions sismiques qui sont à l'arrêt.

• **Pour l'année 2021** : Le chiffre d'affaires a augmenté de 2 340 MDA par rapport à 2020, soit +9%. Cette hausse est due, essentiellement, aux projets des 40 puits (2 Milliards de DA) et à la production exceptionnelle de quelques missions sismique.

## Chapitre 3 L'évaluation de la politique d'autofinancement de l'ENAGEO

• **Pour l'année 2022** : Le Chiffre d'Affaires a augmenté de 8 553 MDA par rapport à 2021, soit +31%. Il représente 108% des objectifs de l'Entreprise, conforté par la hausse des réalisations de l'activité acquisition sismique suite principalement à l'utilisation des nouvelles méthodes d'acquisition sismique HP/HD (DS4, DSS).

### L'interprétation de la valeur ajoutée

• **Pour l'année 2020** : La richesse créée par l'Entreprise a connu une légère diminution de 2% par rapport à 2019, suite à la baisse sultane la production de l'exercice (- 8 940 MDA) et les consommations (- 8 472 MDA) et ce, suite au plan de charge modeste et au changement de la méthode de comptabilisation des grappes et câbles.

• **Pour l'année 2021** : La richesse créée par l'Entreprise a connu une forte diminution de 25% par rapport à 2020 suite à la variation positive des stocks des câbles et grappes par rapport à N-1 soit 3 027 MDA, ainsi que le taux élevé d'inflation (9,6%).

• **Pour l'année 2022** : La richesse créée par l'Entreprise a connu une forte augmentation plus de 30% par rapport à 2021 suite à la hausse du Chiffre d'Affaires de 32% et la baisse des consommations de l'exercice de 13% par rapport à l'exercice 2021.

### 3.2.3.2 Calcul de capacité d'autofinancement (CAF)

La CAF représente les ressources financières disponibles après avoir couvert les dépenses d'exploitation et les charges financières. La CAF se calcul par deux méthodes additive et soustractive.

**1. La méthode additive** : l'entreprise utilise cette méthode à partir de résultat nette.

C'est le résultat net plus les charges non monétaires et en déduisant les produits non monétaires cette méthode et la plus utiliser dans les entreprise.

**Capacité d'autofinancement (CAF)** = résultat de l'exercice + dotation aux amortissements et aux provisions - reprise sur pertes de valeur et provision.

**Tableau 15 : Calcul de la capacité d'autofinancement de l'ENAGEO**

| Rubrique                                      | 2020                    | 2021                    | 2022                    |
|---|-------------------------|-------------------------|-------------------------|
| Résultat de l'exercice                        | 1 422 442 765.21        | 2 468 069 202.40        | 2 797 672 774.26        |
| Dotation aux amortissements et aux provisions | 8 839 122 683.33        | 4 261 588 681.04        | 5 265 990 279           |
| Reprise sur pertes de valeur et provision     | 1 049 471 016.45        | 3 098 613 342.21        | 219 755 037.99          |
| <b>CAF</b>                                    | <b>9 212 094 432.09</b> | <b>3 631 044 541.23</b> | <b>7 843 908 015.27</b> |

Source : nous-mêmes à partir des documents internes à l'entreprise.

**2. La méthode soustractive** à partir de l'excédent brut d'exploitation.

## Chapitre 3 L'évaluation de la politique d'autofinancement de l'ENAGEO

- **La capacité d'autofinancement LA CAF** = Excédent Brut d'Exploitation (EBE)  
+ Transfert de charge d'exploitation + Autres produits d'exploitation - Autres charges d'exploitation + Produits financiers encaissables - Charges financières décaissables + Transfert de charges financières + Produits exceptionnels - Charges exceptionnelles + Transfert de charges exceptionnelles - Participation des salariés au résultat - Impôts sur les bénéfices.

- **LA CAF2020** = 11 009 900 238.71 + 1 203 863 505.79 – 1 878 910 116.38 + 249 004 737.74 – 64 483 643.22 – 367 069 177.55 – 940 211 113

$$\text{LA CAF 2020} = 9\,212\,094\,432.09$$

- **LA CAF 2021** = 3 871 568 541.54 + 788 088 901.96 – 663 519 869.07 + 229 237 282.08 – 15 880 018.70 – (- 118 158 401.60) – 696 608 758.18

$$\text{LA CAF 2021} = 3\,631\,044\,481.23$$

- **LA CAF2022** = 9 883 248 084.50 + 1 213 040 235.06 – 1 329 405 832.33 + 1 420 819 534.96 – 1 354 159 329.35 – (- 472 696 571.43) – 2462 331 249

$$\text{LA CAF 2022} = 7\,843\,908\,015.27$$

### 3.2.3.3 Calcul de l'autofinancement de l'ENAGEO

L'autofinancement est la capacité d'une entreprise à utiliser ses propres ressources financières générées par ses activités opérationnelles pour financer ses besoins internes.

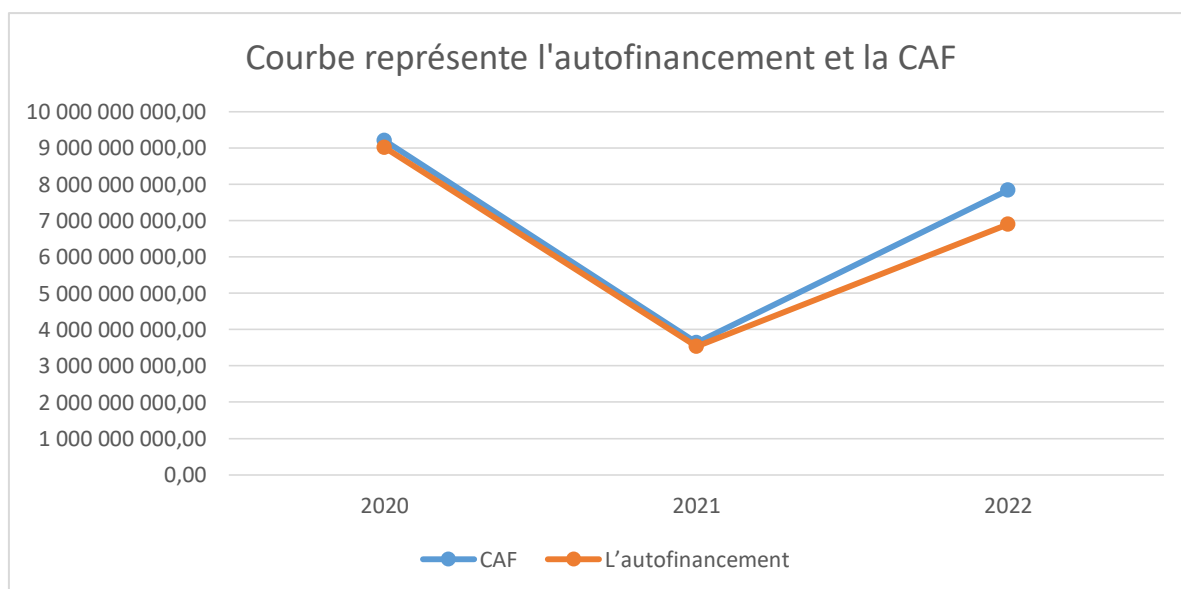
- **L'autofinancement = capacité d'autofinancement (CAF) – bénéfices distribués (dividendes)**

**Tableau 16 : Calcul de l'autofinancement de l'ENAGEO**

|   | 2020             | 2021             | 2022             |
|---|------------------|------------------|------------------|
| <b>capacité d'autofinancement (CAF)</b> | 9 212 094 432.09 | 3 631 044 541.23 | 7 843 908 015.27 |
| <b>bénéfices distribués</b>             | 200 000 000      | 100 000 000      | 1 000 000 000    |
| <b>L'autofinancement</b>                | 9 012 094 432.09 | 3 531 044 541.23 | 6 843 908 015.27 |

Source : nous-mêmes à partir des documents internes à l'entreprise.

**Figure 14 : Courbe de la variation de la CAF et l'autofinancement de l'ENAGEO**



Source : nous-mêmes à partir des documents internes à l'entreprise.

### L'interprétation de la CAF

La capacité d'autofinancement dégagée en 2020, est de 9 212 MDA, soit une augmentation par rapport à l'année précédente. Elle permet à l'Entreprise de faire face à ses besoins de financements d'exploitation et d'investissement.

Pour l'année 2021 La capacité d'autofinancement dégagée, est de 3 631 MDA, soit une diminution par rapport à l'année précédente. Malgré cette baisse considérable elle reste suffisante pour l'Entreprise pour faire face à ses besoins de financements d'exploitation et d'investissement.

Pour l'année 2022 La capacité d'autofinancement dégagée, est de 7 843 MDA, soit une hausse par rapport à l'année précédente. Elle permet, ainsi, à l'Entreprise de faire face à ses besoins de financements d'exploitation et d'investissement.

### L'interprétation de l'autofinancement

L'ENAGEO a dégagé un résultat de l'autofinancement positif sur les 3 années se réfère à la capacité de financer ses investissements avec ses propres ressources internes tels que les bénéfices accumulés, les réserves, les amortissements et les prévisions. Cela indique elle est financièrement solide et autonome et sa stabilité financière permet à l'entreprise de réinvestir ses bénéfices et améliorer des processus ou l'acquisition d'actifs sans augmentation elle nous donne un signe positif de sa santé financière et sa performance.

#### 3.2.3.4 La rentabilité économique, financière et commerciale

Le calcul et l'estimation des ratios de la rentabilité : économique (RE), financière (RF) et commerciale (RC) sur les exercices de notre étude.

##### ➤ La Rentabilité économique (RE)

## Chapitre 3 L'évaluation de la politique d'autofinancement de l'ENAGEO

Elle mesure la capacité d'une entreprise à générer des bénéfices en comparaison avec les ressources investies.

$$\text{Rentabilité économique (RE)} = \frac{\text{résultat net}}{\text{Total d'actif}} * 100$$

$$RE (2020) = \frac{1\,422\,442\,765.21}{64\,842\,790\,552.64} * 100$$

$$RE (2020) = 2.19\%$$

$$RE (2021) = \frac{2\,468\,069\,202.40}{68\,901\,835\,743.66} * 100$$

$$RE (2021) = 3.58\%$$

$$RE (2022) = \frac{2\,797\,672\,774.26}{79\,647\,108\,923.92} * 100$$

$$RE (2022) = 3.51\%$$

### ➤ La Rentabilité financière (RF)

Elle évalue la capacité de l'entreprise à produire des bénéfices par rapport aux capitaux investis.

$$\text{Rentabilité financière (RF)} = \frac{\text{résultat net}}{\text{capitaux propres}} * 100$$

$$RF (2020) = \frac{1\,422\,442\,765.21}{53\,127\,689\,727.78} * 100$$

$$RF (2020) = 2.67\%$$

$$RF (2021) = \frac{2\,468\,069\,202.40}{55\,395\,758\,930.18} * 100$$

$$RF (2021) = 4.45\%$$

$$RF (2022) = \frac{2\,797\,672\,774.26}{61\,405\,741\,603.67} * 100$$

$$RF (2022) = 4.55\%$$

### La rentabilité commerciale

C'est un indicateur financier qui mesure la rentabilité d'une entreprise sur ses activités commerciales principales, c'est-à-dire sur la vente de ses produits ou services.

$$\text{Rentabilité commerciale (RC)} = \frac{\text{résultat net}}{\text{chiffre d'affaire}} * 100$$

$$RC (2020) = \frac{1\,422\,442\,765.21}{24\,532\,175\,364.28} * 100$$

$$RC (2020) = 5.79\%$$

$$RC (2021) = \frac{2\,468\,069\,202.40}{26\,871\,904\,292.35} * 100$$

$$RC(2021) = 9.18\%$$

$$RC (2022) = \frac{2\,797\,672\,774.26}{35\,425\,170\,777.53} * 100$$

$$RC (2022) = 7.89\%$$

Tableau 17 : Calcul de la rentabilité financière, économique et commerciale de l'ENAGEO

| Rubrique | 2020  | 2021  | 2022  |
|----------|-------|-------|-------|
| RE       | 2.12% | 3.58% | 3.51% |
| RF       | 2.67% | 4.45% | 4.55% |
| RC       | 5.79% | 9.18% | 7.89% |

Source : nous-mêmes à partir des documents internes à l'entreprise.

### 3.2.3.4.1 Calcul et l'étude de l'effet de levier

L'effet de levier c'est l'utilisation de la dette ou des fonds empruntés pour augmenter le rendement financier d'une entreprise ou d'un investissement.

$$L'effet de levier = \frac{\text{actif total}}{\text{capitaux propres}} * 100$$

$$L'effet de levier (2020) = \frac{64\,842\,790\,552.64}{53\,127\,689\,727.78} * 100$$

$$L'effet de levier (2020) = 1.22\%$$

$$L'effet de levier (2021) = \frac{68\,901\,835\,743.66}{55\,395\,758\,930.18} * 100$$

$$L'effet de levier (2021) = 1.24\%$$

$$L'effet\ de\ levier\ (2022) = \frac{79\ 647\ 108\ 923.92}{61\ 405\ 741\ 603.67} * 100$$

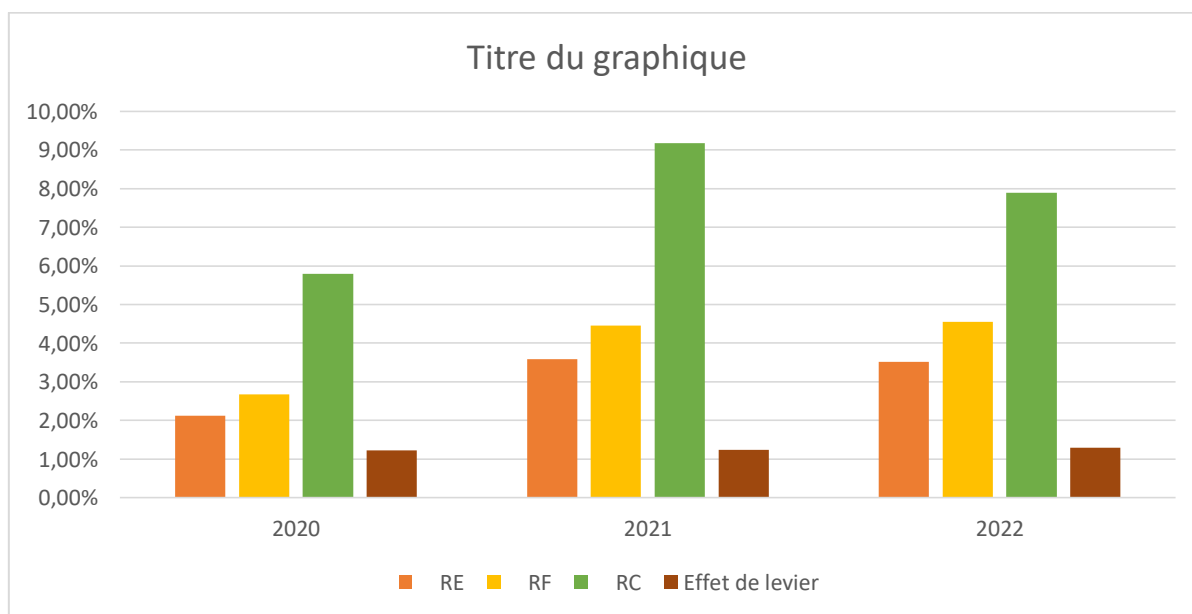
$$L'effet\ de\ levier\ (2022) = 1.29\%$$

**Tableau 18: Calcul de l'effet de levier de l'ENAGEO**

| Rubrique        | 2020  | 2021  | 2022  |
|-----------------|-------|-------|-------|
| Effet de levier | 1.22% | 1.24% | 1.29% |

Source : nous-mêmes à partir des documents internes à l'entreprise.

**Figure 15 : Histogramme qui représente les rentabilités et l'effet de levier de l'ENAGEO**



Source : nous-mêmes à partir des documents internes à l'entreprise.

### L'interprétation des ratios de rentabilité

- Rentabilité économique de l'ENAGEO et de 2.12% en 2020 passé à 3.58% et 3.51% en 2021 et 2022 cette augmentation signifie l'amélioration de sa capacité à générer des bénéfices, à rembourser ses dettes et à distribuer des dividendes aux actionnaires ou investir dans de nouvelles opportunités de croissance et cette rentabilité indique que l'entreprise est plus compétitive sur le marché.

## **Chapitre 3 L'évaluation de la politique d'autofinancement de l'ENAGEO**

---

- La rentabilité financière de l'ENAGEO est de 2.67% en 2020 et a augmenté à 4.45% et 5.55% en 2021 et 2022. Cette augmentation est considérable, indiquant une amélioration de la performance financière, ce qui signifie que l'entreprise génère une plus grande marge de bénéfices par rapport à ses ressources financières investies et une meilleure gestion des coûts. Cette rentabilité renforce la solidité financière de l'entreprise et la confiance des investisseurs dans l'entreprise.

- La rentabilité commerciale est de 5.79% en 2020 et a passé à 9.18% et 7.89% en 2021 et 2022. Cette augmentation signifie que l'ENAGEO génère une plus grande proportion par rapport à ses revenus. Cette augmentation est due à une gestion efficace des coûts et à l'augmentation des prix de prestations de service et à l'augmentation de la productivité. Cette rentabilité permet à l'entreprise de faire face à des périodes de ralentissement économique ou de volatilité, en lui donnant une marge de manœuvre financière pour faire face aux défis et saisir les opportunités.

### **L'interprétation de l'effet de levier**

L'effet de levier qui a été dégagé est de 1.22% en 2020, 1.24 en 2021 et 1.29% en 2022. Donc l'effet de levier de l'entreprise est positif, ce qui signifie qu'elle peut augmenter la rentabilité des capitaux propres et créés de la valeur en utilisant l'endettement pour financer ses projets d'investissement qui génèrent un rendement supérieur aux coûts de la dette.

### **3.2.4 Analyse et discussion des résultats de l'étude**

#### **Pour l'année 2020**

Le chiffre d'affaires Entreprise a diminué de 27% par rapport à 2019. En effet, cette régression est due, essentiellement, à la baisse de chiffre d'affaires de l'acquisition sismique qui représente 96% du chiffre d'affaires total Entreprise.

- La valeur ajoutée est de 21 481 MDA. À noter qu'en réalité la richesse créée par l'Entreprise ne se limite pas aux chiffres réalisés, mais elle concerne sur toute l'accumulation du savoir-faire.
- La capacité d'autofinancement dégagée est de 9 212 MDA, soit une augmentation de 22% par rapport à l'année précédente. Elle permet à l'Entreprise de faire face à ses besoins de financements d'exploitation et d'investissement.
- La trésorerie de l'Entreprise est très confortable, clôturée à 21 369 MDA, avec une hausse par rapport à 2019 (12 671 MDA).

#### **Pour l'année 2021**

Le chiffre d'affaires Entreprise a évolué de 10% par rapport à 2020. En effet, cette évolution est composée, essentiellement, par le chiffre d'affaires réalisé dans le cadre du projet de forage des 40 puits.

- La valeur ajoutée est de 15 209 MDA. Elle a connu une forte diminution de 29% par rapport à 2020, suite, d'une part, à la variation positive des stocks des câbles et grappes par rapport à N-1, et d'autre part, à l'inflation qui est en constante évolution.

## Chapitre 3 L'évaluation de la politique d'autofinancement de l'ENAGEO

---

- La capacité d'autofinancement dégagée est de 3 631 MDA, soit une diminution de 58% par rapport à l'année précédente. Malgré cette baisse considérable elle reste tout de même suffisante pour l'Entreprise pour faire face à ses besoins de financements d'exploitation et d'investissement.
- La trésorerie de l'Entreprise reste confortable, clôturée à 22 546 MDA, avec une hausse par rapport à l'année 2020 (21 369 MDA).

### Pour l'année 2022

Le Chiffre d'Affaires Entreprise a évolué de 31.82% par rapport à 2021. En effet, cette évolution est composée, essentiellement, à la production exceptionnelle des EGS 150, 210, 180 et 120 (24 Milliards de DA), soit 69% du Chiffre d'Affaires global. Cette performance est due à l'utilisation des nouvelles méthodes d'acquisition sismique HP/HD (DS4, DSS).

- La valeur ajoutée est de 25 845 MDA. Elle a connu une augmentation par rapport à 2021, suite, à la hausse du Chiffre d'Affaire.
- La capacité d'autofinancement dégagée est de 7 843 MDA, soit une hausse de 116% par rapport à l'année précédente. Elle permet, ainsi, à l'Entreprise de faire face à ses besoins de financements d'exploitation et d'investissement.
- La trésorerie de l'Entreprise reste confortable, clôturée à 25 913 MDA, avec une hausse par rapport à l'année 2021 (20 951 MDA), cette évolution est expliquée par l'augmentation du Chiffre d'Affaires et l'effort soutenu de recouvrement des créances.

Ses résultats conduisent l'Entreprise à œuvrer davantage pour :

- Faire face à la nouvelle donne imposée par la crise économique et sanitaire ;
- Maitriser ses coûts ;
- Renforcer ses efforts de maintien et de modernisation de son potentiel de production ;
- Maintenir ses efforts d'amélioration continue pour augmenter sa productivité, réduire ses charges et rehausser ses performances HSE ;
- Consolider les efforts de réduction des délais de recouvrement des créances afin d'assurer une trésorerie plus confortable.

L'analyse du financement de l'entreprise ENAGEO ces dernières années montre que l'autofinancement occupe une place prépondérante, représentant 80% des ressources stables. Si cela traduit une bonne santé financière et une forte capacité à financer les investissements sur fonds propres, le recours exclusif à l'autofinancement présente cependant des limites et des risques.

L'autofinancement positif peut avoir un impact significatif et positif sur la croissance de l'ENAGEO. Cela signifie que l'entreprise peut financer une partie de sa croissance en utilisant ses propres ressources, plutôt que de s'endetter ou de dépendre excessivement de financements externes. Cela renforce l'indépendance financière de l'entreprise, notamment sa dépendance vis-à-vis des prêteurs ou des investisseurs. Et aussi signifie que l'entreprise génère suffisamment de bénéfices pour financer ses besoins internes, ce qui réduit la nécessité de s'endetter. Par conséquent, l'entreprise a moins de dette à rembourser, ce qui réduit les risques liés au taux d'intérêt et à la charge de la dette

### **Chapitre 3 L'évaluation de la politique d'autofinancement de l'ENAGEO**

---

Lors de notre entretien, le président a d'ailleurs confirmé que le financement des investissements se fait de manière équilibrée, à parts égales entre autofinancement et emprunts. Cette stratégie permet de conserver une trésorerie suffisante pour faire face aux imprévus, tout en bénéficiant de l'effet de levier de l'endettement sur la rentabilité des capitaux propres.

Il ressort donc que l'autofinancement ne doit pas être privilégié de manière excessive au détriment des autres modes de financement. Un arbitrage est nécessaire entre autofinancement, endettement et rémunération des actionnaires, en fonction de la nature et de la rentabilité des investissements.

L'exemple d'ENAGEO montre qu'une politique de financement équilibrée, adaptée aux besoins de l'entreprise et tenant compte des opportunités offertes par les différentes sources de financement, est préférable à un recours exclusif à l'autofinancement. Cela permet d'optimiser la structure financière et la création de valeur pour l'entreprise.

# **Conclusion Générale**

*« L'autofinancement peut avoir un rôle que incitatif vis-à-vis d'un encadrement à la recherche d'opportunités en lui permettant de faire apprécier ses compétences en proposant de nouveaux projets d'investissement. »*

Gérard CHARREAUX.

Ce travail qui s'achève a été porté sur : « Essai d'évaluation de la politique d'autofinancement au sien d'une entreprise économique algérienne cas : L'ENAGEO. »

L'autofinancement met en lumière l'importance de la gestion des ressources financières internes pour assurer la croissance et la stabilité d'une entreprise. Il s'agit d'un équilibre délicat entre la rétention des bénéfices et la distribution aux actionnaires, nécessitant une planification et une exécution judicieuses pour atteindre les objectifs financiers et stratégiques de l'entreprise.

Après avoir analysé, l'importance de l'autofinancement et proposé quelques définitions des concepts de base, et les déférents surplus monétaire nous avons présenté, E.NA.GEO, qui constitue notre champ d'investigations et nous avons essayé d'appliquer ou mieux confronter, en observant et en analysant toutes ces théories prises en considération par rapport aux pratiques au sein de l'entreprise.

La capacité d'autofinancement est un élément central de sa gestion financière. Elle témoigne de sa capacité à s'appuyer sur ses propres ressources internes pour soutenir ses opérations courantes et financer sa croissance. Les résultats de cette évaluation de la capacité d'autofinancement mettent en évidence plusieurs points essentiels : sa stabilité financière, son indépendance vis-à-vis du financement externe et une croissance plus durable et moins risquée.

L'autofinancement de cette entreprise est positive chaque année selon les 03 années analysées, cela signifie généralement que la politique d'autofinancement de l'ENAGEO à apporter des avantages et des résultats favorables grâce à cette politique l'entreprise a maintenu une stabilité financière solide .elle dispose de ressources internes suffisantes pour couvrir ses besoins opérationnels, et faire face à des circonstances imprévues sans avoir recours à des sources de financement externes.

Ses résultats montrent que l'entreprise ne dépend pas des financements externes pour financer ses activités et ses projets d'investissement cela peut réduire les risques liés à l'endettement excessif et aux coûts de financement élevés. Et permis à l'entreprise de maintenir une croissance plus stable et durable à long terme.

Cette étude suggère que l'ENAGEO réussi à gérer efficacement ses liquidités, en maintenant un équilibre entre la rétention des bénéfices et les besoins opérationnels.

Cette stratégie financière a été efficace pour atteindre ses objectifs. Cela peut témoigner d'une gestion financière prudente, d'une planification stratégique réussie.

Ces résultats positifs sont généralement bien accueillis par les investisseurs et les parties prenantes car ils démontrent la résilience et la rentabilité de l'entreprise.

L'effet de levier dégager par l'entreprise dans notre étude est positifs cela indique Cela peut améliorer la rentabilité des capitaux propres investis et fait référence à l'utilisation judicieuse de la dette pour augmenter sa rentabilité et sa valeur pour les actionnaires. Mais Il est important de trouver un équilibre entre l'autofinancement et l'endettement. Trop d'autofinancement peut signifier une sous-utilisation des ressources financières de l'entreprise, tandis que trop d'endettement peut entraîner des risques financiers élevés et une insuffisance de trésorerie. Alors on propose lors du choix entre autofinancement et endettement, Les petits investissements à court terme peuvent être autofinancés, tandis que les investissements stratégiques à long terme peuvent nécessiter l'endettement pour ne pas affaiblir la trésorerie ce qui peut être problématique en cas d'imprévu nécessitant des liquidités importantes.

Brièvement l'équilibre entre l'autofinancement et l'endettement dépend des besoins de l'entreprise, de ses projets d'investissement, de sa tolérance au risque et de sa stratégie financière globale. Une approche réfléchie qui prend en compte tous ces facteurs est essentielle pour assurer la stabilité financière et la croissance durable de l'entreprise.

L'étude de la politique d'autofinancement d'une entreprise peut être complexe en raison de ces obstacles et difficultés comme : L'accès à des données financières complètes et précises est essentiel pour mener une étude approfondie sur la politique d'autofinancement. Mais l'entreprise s'est montrée réticente à partager certaines informations financières sensibles.

Difficulté à évaluer la motivation interne : Il est difficile de comprendre les motivations internes de l'entreprise pour sa politique d'autofinancement. Les décisions peuvent dépendre de facteurs tels que la stratégie à long terme, la culture de l'entreprise et les perceptions des dirigeants.

L'étude de la politique d'autofinancement offre de nombreuses perspectives de recherche, permettant d'explorer en détail différents aspects de cette stratégie financière. Voici quelques-unes des perspectives possibles pour une étude sur la politique d'autofinancement :

- La politique d'autofinancement et gestion des liquidités.
- Analyse des coûts et avantages de l'autofinancement par apport au financement externe.
- L'impact de la politique d'autofinancement sur la performance financière d'une entreprise.
- L'influence de la politique fiscale sur les décisions d'autofinancement.

# **Bibliographie**

### Ouvrages

- 1) Alain Marion, Analyse financière, paris : édition Dunod, 2015.
- 2) ALAIN.M, analyse financière, concept et méthodes, 4ème éd. paris : édition DUNOD, 2007.
- 3) ALAMI, Nadja., Financement des investissements, volume 3, numéro 2, Revue Internationale des chercheurs, 2022.
- 4) B. MARTORY, Economie d'entreprise, paris :édition Nathan, 1997.
- 5) BACHY.B, La boîte à outils de la comptabilité, Paris : édition Dunod, 2020.
- 6) Barreau J., Delahaye J., Delahaye F.: Gestion financière, 13ème éd. Paris : édition DUNOD, 2004.
- 7) BARREAU.J, DELAHAYE.J, DELAHAYE.F Gestion financière, 13émé éd. Paris : édition DUNOD, 2004.
- 8) Béatrice et francis GRANDGUILLOT, l'essentiel de l'analyse financière,4ème éd. paris : édition, Gualino, 2003.
- 9) BELKAHIA Rachid. OUDAD Hassan, Finance d'entreprise, France, édition G Morin, 1997.
- 10) Bernard COLASSE., L'analyse financière de l'entreprise, 5eme Ed. Paris : Édition la Découverte, 2008.
- 11) Bouanane Amina., structure financière et cout de capital, école doctorale de gestion,
- 12) BOUERE J P., titre et emprunts obligataires, édition la revue banque, 1998.
- 13) Caroline Selmer, La Boîte à outils du Responsable financier, 3ème éd. Paris : édition Dunod, 2018.
- 14) CHAMBOST Isabelle et CUYAUBIERE Thierry, « Gestion financière », 2<sup>e</sup> édition, DUNOD, 2004.
- 15) Charreaux Gérard., finance d'entreprise, Edition EMS, 2014.
- 16) COHEN, Alain., le crédit-bail immobilier, 2ème éd. Edition MASSON, 1990.
- 17) Collain B. Déjean F. Theule M., l'analyse du bilan du compte de résultat et du tableau de flux de trésorerie, mini manuel de comptabilité générale, Édition Presses universitaires de Grenoble, 2021.
- 18) Collain.B, Déjean.F, Theule.M, Mini manuel de Comptabilité générale, paris : édition Dunod. 2021.
- 19) Consop P., Hamici F., Gestion financière de l'entreprise, 10ème éd. Paris : édition Dunod, p.24.

- 20) Dahak.A, Kara.R , le mémoire de master : du choix du sujet à la soutenance. 2ème édition, EL-AMEL ,2022.
- 21) DARBELET M., LAUGINE.J-M. Economie d'entreprise. Paris : Édition Foucher, 1992.
- 22) DIAKA, Aimé., le crédit-bail mobilier dans les procédures collectives, édition Publibook, 2014.
- 23) DOV OGIEN., Gestion financière de l'entreprise, 4émé ed.Paris : édition Dunod, 2018.
- 24) DovOgien., La capacité d'autofinancement, dans gestion financière de l'entreprise, 4ème éd. Paris : édition Dunod, 2018.
- 25) DovOgien., Maxi fiches de gestion financière de l'entreprise: Retenir l'essentiel et réviser facilement, paris : édition Dunod, 2008.
- 26) DUBOCAGE, Emmanuelle., DOROTHEE, Rivaud-Danset., le capital-risque, paris : édition la découverte, 2006.
- 27) Elie Cohen, gestion financière de l'entreprise et développement financier, édition EDICEF, France, 1998.
- 28) Elie Cohen., gestion financière de l'entreprise et développement financier, édition Edicef, 1991.
- 29) Étienne Harb, IrynaVeryzhenko, Astrid Masset, Philippe Murat., choix de financement .finance, paris : édition Dunod, 2014.
- 30) Franck Nicolas., L'effet de levier financier, Dans Finance pour non-financiers, 2ème éd. Paris : édition DUNOD, 2016.
- 31) François Courtheoux , stratégie financière de l'entreprise, Réussir ma 1re année d'école de commerce, 2020.
- 32) FRANK, Janssen., Petite entreprise et entrepreneuriat, 2ème éd. Paris : édition revue et augmentée, 2016.
- 33) G.CHARREAUX, la finance d'entreprise, 2ème éd. Paris : édition EMS, 2000.
- 34) Georges LANGLOIS, Michèle MOLLET., Manuel de gestion financière, Edition Berti, Alger, 2011.
- 35) GRANDGUILLOT. F, Analyse financière, 4ème éd. Paris : édition Gualino, 2006.
- 36) HECQUET A., mission de réviseur d'entreprise dans le cadre d'un apport en nature. 2022.
- 37) Honore, Lionel., gestion financière, paris : édition Nathan, 2000.
- 38) Joëlle C. Denis D. Bernard M. Bertrand DJ. Nathalie O., les bases comptables et financières, dans préparation à l'examen certifié par L' AMF, paris : édition Dunod, 2011.

- 39) LEGROS, Benjamin., mini manuel de mathématiques financières, paris : édition Dunod, 2016.
- 40) LEGROS, Georges., Mini manuel de finance d'entreprise, Paris : édition Dunod, 2010.
- 41) LEVESSEUR M., QUINTART A., finance, paris : édition Economisa, 1998.
- 42) M. Darbelet, L. Izard, m. Scaramuzza., notions fondamentales de gestion d'entreprise
- 43) Marcos Lima, Thierry Fabiani, La méthode de cas, Dans Réussir mes études de cas, Edition Dunod, 2016.
- 44) Marie Delaplace. L'évolution du financement de l'économie depuis la seconde guerre mondiale. Dans monnaie et financement de l'économie. Paris : édition Dunod, 2017.
- 45) Michel Sion., participé à la politique financière, dans profession directeur financier, paris : édition Dunod, 2014.
- 46) Patrice VIZZAVONA., Gestion financière, Edition Berti, Alger, 2004.
- 47) Paucher P., Doligé V., Prunier R., Vinsonneau A., Dans Guide de la gestion financière des établissements sociaux et médico-sociaux, Paris : édition Dunod, , 2020.
- 48) PIERRAT, CH. Gestion financier de l'entreprise .3ème éd, France : Edition La Découverte, 2014.
- 49) Pierre Lassègue, gestion de l'entreprise et comptabilité, 2ème éd. paris : édition DALLOZ, 1988.
- 50) Pierre Lassègue, Frédérique Déjean, Marie-Astrid Le Theule, Lexique de comptabilité, Paris : édition Dunod, 2015.
- 51) RAIMBOURG Phillipe. Gestion financière. 4ème éd. Paris : Edition Breal, 2007.
- 52) RISTORI.S, analyse et gestion financière, paris : édition Ellipses, 2021.
- 53) SELMER.C, La boîte à outils du contrôle de gestion, paris : édition Dunod, 2019.
- 54) Simon Parienté, Isabelle Martinez, Diagnostic financier de l'entreprise, paris : édition Dunod , 2020.
- 55) Sylvie, de COUSSERGUES., Gautier, BOURDEAUX., Thomas, PÉRAN., Gestion de la banque, 8ème Ed. Paris : Edition Dunod, 2017.
- 56) Vernimmen Pierre., Finance d'entreprise, 17eme édition, DALLOZ, 2019.
- 57) Vernimmen P., Finance d'entreprise, 5ème éd. Paris : édition DALLOZ, 2002.
- 58) WTTTERWULGHE.R, La PME une entreprise humaine, édition DE BOECK 1998.
- 59) Articles de revues**
- 60) Baklouti.I, Bouri.A, Les déterminants de la détention de trésorerie, dans La Revue des Sciences de Gestion 2015/3-4 (N° 273 - 274), p.57-65.

- 61) BERNARD, Jean., CHRISTOPHE, Jean., Le recours au crédit-bail permet-il d'identifier des entreprises à l'origine du canal du crédit, dans revue économique, Édition Presses de Sciences Po, 2003, volume 54, p.05.
- 62) Dominique Barjot, Isabelle Lescent-Giles, L'autofinancement, condition de l'indépendance financière et de la croissance maîtrisée ? Dans Entreprises et histoire, Éditions ESKA, 1999/2 (n° 22), p.04.
- 63) Guillaume Fauquert. Le renouvellement des infrastructures des services d'eau et d'assainissement : pratique et problématique, Dans Flux, Édition Métropolis, 2005, 2-3, n° 60-61, p.83-65.
- 64) JEAN-Bernard Chatelain, JEAN-Christophe Teurla., Le recours au crédit-bail permet-il d'identifier des entreprises à l'origine du canal du crédit ?, dans revue d'économie financière, 2003/4 (Vol. 54), p.811-833.
- 65) Karine Fabre., de la diversité des pratiques comptables à l'objet de la comptabilité, dans Entreprises et Histoire, 2009/4(n°57), p.96-110.
- 66) KETTANI, Ghizlane., VILLEMEUR, Alain., Le capital-risque : un financement efficace de l'innovation sur le long terme, dans revue d'économie financière, 2012, /4 (N° 108), p.91-104.
- 67) Ludivine CH., Alain M., le financement par capitaux propres de la croissance externe dans les PME, dans « revue de l'entrepreneuriat », 2021/2(vol.20), p.89-112.
- 68) Mathurin Founanou., revue d'économie politique, 2009/6, vol 119, p.922-943.
- 69) Pascal Nguyen., déterminants des cession d'actifs et effets de richesse, le cas des entreprises françaises, dans management et avenir, 2018/4, (N°102), p.151-169.
- 70) Pierre-Cyrille Hautcœur, L'autofinancement : théorie, questions de méthode et tentative de cadrage macro-économique pour la France (1914-1990), Dans Entreprises et histoire, Éditeur : ESKA, 1999/2 (n° 22), p.55-77.
- 71) Varia, m@n@gement, édition AIMS, 2014/2, vol17, p.62.

### Thèses et mémoires

- 72) HADJ, KH. (2011). L'incidence fiscale sur l'autofinancement des entreprises (l'effet autofinancement), [mémoire de magister en management, Ecole doctorale d'économie et de management]. Disponible sur : <https://docs.google.com/document/d/1NGMDMaUYHIZ5UeSeIACVXs-Rcp7Lz7cRGFMbCxb0/edit?pli=1> consulté le 06/09/2023.
- 73) Kanyanduru Dieudonné Mukere, Impact de la contre-performance sur l'autofinancement d'une entreprise publique. Cause et effet. Cas de la Gecamines. Université de Lubumbashi/ UNILU Licence en gestion financière 2020. Disponible sur : [https://www.memoireonline.com/04/23/14028/m\\_Impact-de-la-contre-performance-sur-l-autofinancement-d-une-entreprise-publique-Cause-et-effet-Cas18.html](https://www.memoireonline.com/04/23/14028/m_Impact-de-la-contre-performance-sur-l-autofinancement-d-une-entreprise-publique-Cause-et-effet-Cas18.html) (consulter le 20/06/2023).

- 74) Sana Qarroute., Nanamoudou Magassouba., les limites de l'autofinancement et importance de l'endettement dans le développement de l'entreprise cas: la colaimo, dossiers de recherches en économie et gestion, 2019.

### Webographie

- 75) Axel Lefebvre. Le blog du dérangeant. Autofinancement : Avantages Et Inconvénients. Le 20/06/2022. Disponible sur : <https://www.leblogdudirigeant.com/autofinancement-avantages-inconvenients/> (consulter le 22/06/2023).
- 76) Club finances. Comprendre les mécanismes de l'autofinancement des collectivités. le 20/09/2012. Disponible sur : <https://www.lagazettedescommunes.com/129472/comprendre-les-mecanismes-de-l%E2%80%99autofinancement-des-collectivites/>, (consulté le 23/06/2023).
- 77) Émilie Fatkic, Dougs. Tout savoir sur les ratios de rentabilité d'une entreprise. Disponible sur : <https://www.dougs.fr/blog/ratios-rentabilite-entreprise/> (consulter le 27/07/2023).
- 78) Financement & Aides. Organisme entreprise. (2018). Disponible sur : <https://guichet.public.lu/fr/entreprises/financement-aides/financement>. (Consulter le 25/05/2023).
- 79) Florine Léger. slide Player. Le 28/12/2017. Disponible sur : <https://slideplayer.fr/slide/8014131/> consulter le 09/09/2023
- 80) François Menjaud, Pourquoi et comment calculer la rentabilité de son entreprise. Le 28/12/2021. Disponible sur : <https://blog.fygr.io/pourquoi-et-comment-faire-le-calcul-de-la-rentabilite-de-son-entreprise> (consulter le 28/07/2023).
- 81) Gérer / piloter l'entreprise. Entrepreneur. Disponible sur : <https://bpifrance-creation.fr/encyclopedie/gerer-piloter-lentreprise>. ( Consulter le 26/05/2023).
- 82) Journal de net. Dictionnaire économique et financier, Business.02/02/2019 disponible sur : <https://www.journaldunet.fr/business/dictionnaire-economique-et-financier/1198719-emprunt-obligataire-definition-et-calcul/> (consulter le 23/05/2023).
- 83) LAGHA Dihia., MAZEGHRANE Salima., Effet de la fiscalité sur le financement de l'entreprise Cas : de l'Electro-Industries, mémoire de master académique, sciences de gestion, Finance d'Entreprise, université Mouloud MAMMARI de Tizi-Ouzou, FSEGC, 2017, p.18. Disponible sur : <https://www.ummo.dz/dspace/handle/ummo/5297> (consulter le 06/08/2023).
- 84) Le Mag de l'entreprise. Capacité d'autofinancement. Disponible sur : <https://www.lemagdelentreprise.com/dossier-554-capacit-autofinancement.html#:~:text=L'autofinancement%20de%20maintien%20%3A%20il,des%20ressources%20de%20l'entreprise>. ( Consulter le 06/09/2023).
- 85) LES CIRCUITS DE FINANCEMENT DE L'ECONOMI. Chapitre3. Le 05/10/2007. Disponible sur : <http://corinne.zambotto.free.fr/cours/ed/fiche03eco.pdf>. (Consulter le 18/07/2023).

- 86) Les Echos ENTREPRENEURS. Résultat net comptable et capacité d'autofinancement. Disponible sur : <https://business.lesechos.fr/entrepreneurs/gestion-finance/dossiers/107129/107131-resultat-net-comptable-et-capacite-d-autofinancement-53537.php>. (Consulter le 25/06/2023).
- 87) MY BUSINESS PLAN de l'idée à la levée de fonds. Disponible sur : <https://www.my-business-plan.fr/fiches-techniques/cash-flow/>, (consulter le 07/07/2023).
- 88) Polina Zavlyanova , AGICAP. Cash-Flow : définition, calcul, principe, tout ce qu'il faut savoir. Le 21/11/2022. Disponible sur : <https://agicap.com/fr/article/cash-flow-definition-calcul-interpretation/> (consulter le 04/07/2023).
- 89) SPENDESK. Diagnostic financier. Disponible sur : <https://www.spendesk.com/fr/glossaire/diagnostic-financier/>, (consulter le 26/07/2023).

# **Annexes**

Annexe 1



**Deuxième Résolution :** Affectation du résultat de l'exercice 2022 et du report à nouveau.

L'Assemblée Générale Ordinaire de l'Entreprise "ENAGEO Spa" décide d'affecter :

➤ Le résultat bénéficiaire net de l'exercice 2022, soit **2 797 672 774,26 DA**, comme suit :

|                         |   |                     |
|-------------------------|---|---------------------|
| - Réserves légales      | : | 139 883 638,71 DA   |
| - Réserves réglementées | : | / DA                |
| - Dividendes            | : | 1 000 000 000,00 DA |
| - Autres réserves       | : | 1 657 789 135,55 DA |

➤ Le report à nouveau créditeur de **+3 312 309 899,23 DA** aux « Autres réserves ».

**Cette résolution est adoptée.**

**Troisième Résolution :** Honoraires du Commissaire aux Comptes.

L'Assemblée Générale Ordinaire de l'Entreprise " ENAGEO Spa ", mande le Conseil d'Administration à l'effet de procéder à la libération du montant des honoraires du Commissaire aux Comptes au titre de l'exercice 2022.

L'Assemblée Générale Ordinaire de l'Entreprise " ENAGEO Spa " arrête le montant de la provision des l'effet de procéder à la libération du montant des honoraires du Commissaire aux Comptes au titre de l'exercice 2022.

L'Assemblée Générale Ordinaire de l'Entreprise " ENAGEO Spa " arrête le montant de la provision des honoraires du Commissaire aux Comptes au titre de l'exercice 2023, pour un montant d'un million neuf cents quarante-six mille huit cent quarante Dinars en TTC (1 946 840,00 DA), conformément aux dispositions de la convention signée entre le commissaire aux comptes et la société.

**Cette résolution est adoptée.**

**Quatrième Résolution :** Provisions des jetons de présence du Conseil d'Administration au titre de l'exercice 2023.

L'Assemblée Générale Ordinaire de l'Entreprise "ENAGEO Spa", alloue aux membres du Conseil d'Administration une somme fixée à dix mille dinars (10 000 DA) imposable par Administrateur et par réunion du Conseil d'Administration au titre des jetons de présence.

Ces jetons de présence ne sont dus que pour les présences effectives aux réunions du Conseil d'Administration.

Une provision annuelle de quatre cent vingt mille dinars (420 000 DA), correspondant au paiement des jetons de présence de six (06) réunions du Conseil d'Administration, est portée en charges d'exploitation de l'Entreprise.

*Handwritten signatures and initials.*

En cas de l'exercice concomitant de plusieurs activités relevant de différents taux, les bénéfices imposables au titre de chaque taux, sont déterminés suivant la quote-part des chiffres d'affaires déclarés ou imposés pour chaque activité.

Nonobstant les dispositions de l'article 4 ..... (sans changement jusqu'à) au secteur.

Les bénéfices réinvestis, suivant les conditions fixées à l'article 142 bis du présent code, sont soumis à l'IBS au taux réduit de 10%. Ce taux s'applique aux résultats des exercices 2022 et suivants.

2) Les taux des retenues à la source de l'impôt sur les bénéfices des sociétés sont fixés comme suit :

- 10%, ..... (sans changement) ..... ;
- 40%, ..... (sans changement) ..... ;
- 20%, ..... (sans changement) ..... ;
- 30%, ..... (sans changement) ..... ;
- 10%, ..... (sans changement) ..... ;
- 15%, ..... (sans changement) ..... ;
- 5%, libératoire d'impôts, pour les revenus provenant de la distribution des bénéfices ayant été soumis à l'impôt sur les bénéfices des sociétés ou expressément exonérés.

3) Les plus-values de cession d'actions ..... (sans changement jusqu'à) un taux de 20% ».

Art. 47. — Il est créé au sein du code des impôts directs et taxes assimilées, un *article 153 bis*, rédigé comme suit :

« *Art. 153 bis.* — Les sociétés membres d'un groupement constitué conformément aux dispositions du code de commerce, sont tenues de déposer au niveau des services fiscaux de rattachement de leur siège :

— une copie du contrat de groupement, dans un délai de trente (30) jours, à compter de la date de constitution du groupement. En cas de résiliation du contrat, les services fiscaux sont informés dans les mêmes conditions :

— les copies des contrats de travaux, de fournitures ou de services, ainsi que les avenants à ces contrats, conclus par le groupement, dans les trente (30) jours qui suivent la date de leur signature.

Tout manquement à ces obligations, entraîne l'application de la sanction prévue à l'article 194-5 du présent code ».

Art. 48. — Les dispositions de l'article 161 du code des impôts directs et taxes assimilées, sont modifiées, complétées et rédigées comme suit :

« Art. 161. — Les entreprises étrangères sont tenues :

1) d'adresser, par lettre recommandée, avec accusé de réception, au service fiscal gestionnaire, dont dépend le lieu d'imposition, dans le mois qui suit celui de leur installation en Algérie, un exemplaire du contrat conclu.

Tout avenant ou modification au contrat principal doit être porté à la connaissance du service fiscal gestionnaire dans les dix (10) jours de son établissement.

Dans les quinze (15) jours qui suivent la réception de ces documents, le service fiscal gestionnaire, dont dépend le lieu d'imposition, signifie aux entreprises étrangères contractantes les obligations qui leur incombent.

Tout manquement à ces obligations, entraîne l'application de la sanction prévue à l'article 194-5 du présent code.

2) de tenir un livre ..... (sans changement jusqu'à) des locations de toute nature ».

## Annexe 2



**Deuxième Résolution :** Affectation du Résultat de l'exercice 2021 et du report à nouveau.

L'Assemblée Générale Ordinaire de l'Entreprise "ENAGEO Spa" décide d'affecter :

➤ Le résultat bénéficiaire net de l'exercice 2021, soit **2 468 069 202,40 DA**, comme suit :

|                         |   |                            |
|-------------------------|---|----------------------------|
| - Réserves légales      | : | <b>123 403 202,12 DA</b>   |
| - Réserves réglementées | : | / DA                       |
| - Dividendes            | : | <b>100 000 000,00 DA</b>   |
| - Autres réserves       | : | <b>2 144 666 000,28 DA</b> |

➤ Le report à nouveau antérieur créditeur de **+59 019 316,19 DA** aux « Autres réserves ».

Cette résolution est adoptée.

**Troisième Résolution :** Honoraires du Commissaire aux Comptes.

L'Assemblée Générale Ordinaire de l'Entreprise "ENAGEO Spa" mande le Conseil d'Administration à l'effet de procéder à la libération du montant des honoraires du Commissaire aux Comptes au titre de l'exercice 2021.

Cette résolution est adoptée.

**Quatrième Résolution :** Renouvellement des mandats d'Administrateurs.

L'Assemblée Générale Ordinaire de l'Actionnaire de ENAGEO Spa décide de renouveler les mandats d'Administrateurs de Messieurs CHERFAOUI Abdelkader et AIT MESSAOUD Abdelmalik, pour un mandat de trois (03) ans conformément aux statuts de la Société.

Cette résolution est adoptée.

**Cinquième Résolution :** Provisions des jetons de présence du Conseil d'Administration au titre de l'exercice 2022.

L'Assemblée Générale Ordinaire de l'Entreprise "ENAGEO Spa", alloue aux membres du Conseil d'Administration une somme fixée à dix mille dinars (10.000,00 DA) imposable par Administrateur et par réunion du Conseil d'Administration au titre des jetons de présence.

Ces jetons de présence ne sont dus que pour les présences effectives aux réunions du Conseil d'Administration.

## Annexe 3

## Bilan au 31 Décembre 2020

31 décembre 2020

| ACTIF   | Note | Brut                      | Amort. / Prov.           | Net (2020)               | Net (2019)               |
|---|------|---------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|
| <b>ACTIFS NON COURANTS</b>                      |      |                           |                          |                          |                          |
| Ecart d'acquisition (ou goodwill)               |      |                           |                          |                          |                          |
| <b>Immobilisations incorporelles</b>            | 01   |                           |                          |                          |                          |
| Logiciels                                       |      | 970 011 868,17            | 925 557 846,51           | 44 454 021,66            | 73 822 331,67            |
| <b>Immobilisations corporelles</b>              | 02   |                           |                          |                          |                          |
| Terrains  |      | 1 561 640 329,40          | 0,00                     | 1 561 640 329,40         | 1 561 640 329,40         |
| Aménagements de terrains                        |      | 228 649 118,65            | 163 723 614,30           | 64 925 504,35            | 87 322 501,80            |
| Constructions                                   |      | 5 151 379 662,86          | 4 045 372 002,64         | 1 106 007 660,22         | 723 259 041,41           |
| Autres immobilisations corporelles              |      | 38 435 435 991,88         | 31 218 334 400,98        | 7 217 101 590,90         | 7 184 153 484,42         |
| Immobilisations en concession                   |      | 616 488 441,60            | 238 279 028,94           | 378 209 412,66           | 317 902 917,81           |
| Immobilisations en cours                        |      | 510 939 756,02            | 85 000,00                | 510 854 756,02           | 1 058 128 523,71         |
| <b>Immobilisations financières</b>              | 03   |                           |                          |                          |                          |
| Titres mis en équivalence                       |      |                           |                          |                          |                          |
| Autres participations et créances rattachées    |      |                           |                          |                          |                          |
| Autres titres immobilisés                       | 04   |                           |                          |                          |                          |
| Prêts et autres actifs financiers non courants  |      | 83 736 230,07             | 62 724 064,78            | 21 012 165,29            | 22 458 803,75            |
| <b>Impôts différés actif</b>                    | 05   | 759 297 821,64            | 0,00                     | 759 297 821,64           | 1 109 777 757,64         |
| <b>TOTAL ACTIFS NON COURANTS</b>                |      | <b>48 317 579 220,29</b>  | <b>36 654 075 958,15</b> | <b>11 663 503 262,14</b> | <b>12 138 465 691,61</b> |
| <b>ACTIFS COURANTS</b>                          |      |                           |                          |                          |                          |
| Stocks et encours                               | 06   | 20 037 802 026,97         | 4 747 202 863,09         | 15 290 599 163,88        | 12 370 400 027,99        |
| <b>Créances et emplois assimilés</b>            |      |                           |                          |                          |                          |
| Clients   | 07   | 17 603 100 338,85         | 2 237 121 969,99         | 15 365 978 368,86        | 26 708 242 245,40        |
| Autres débiteurs                                | 08   | 851 047 850,16            | 732 046 980,94           | 119 000 869,22           | 342 637 571,63           |
| Impôts et assimilés                             | 09   | 1 032 747 162,63          | 0,00                     | 1 032 747 162,63         | 488 752 487,20           |
| Autres créances et emplois assimilés            |      | 1 935 871,77              | 0,00                     | 1 935 871,77             | 0,00                     |
| <b>Disponibilités et assimilés</b>              |      |                           |                          |                          |                          |
| Placements et autres actifs financiers courants | 10   | 1 538 110 800,00          | 0,00                     | 1 538 110 800,00         | 897 215 250,00           |
| Trésorerie                                      | 11   | 19 830 915 054,14         | 0,00                     | 19 830 915 054,14        | 11 773 369 756,36        |
| <b>TOTAL ACTIFS COURANTS</b>                    |      | <b>60 895 659 104,52</b>  | <b>7 716 371 814,02</b>  | <b>53 179 287 290,50</b> | <b>52 580 617 338,58</b> |
| <b>TOTAL GENERAL ACTIF</b>                      |      | <b>109 213 238 324,81</b> | <b>44 370 447 772,17</b> | <b>64 842 790 552,64</b> | <b>64 719 083 030,19</b> |

## Annexe 4

## Bilan au 31 Décembre 2021

31 décembre 2021

| ACTIF   | Note | Brut                      | Amort. / Prov.           | Net (2021)               | Net (2020)               |
|---|------|---------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|
| <b>ACTIFS NON COURANTS</b>                      |      |                           |                          |                          |                          |
| Ecart d'acquisition (ou goodwill)               |      |                           |                          |                          |                          |
| <b>Immobilisations incorporelles</b>            |      |                           |                          |                          |                          |
| Logiciels                                       |      | 989 875 538,78            | 958 902 529,82           | 30 973 008,96            | 44 454 021,66            |
| <b>Immobilisations corporelles</b>              |      |                           |                          |                          |                          |
| Terrains  |      | 1 561 640 329,40          | 0,00                     | 1 561 640 329,40         | 1 561 640 329,40         |
| Aménagements de terrains                        |      | 232 937 038,65            | 176 845 764,86           | 56 091 273,79            | 64 925 504,35            |
| Constructions                                   |      | 5 789 608 774,81          | 4 391 184 729,04         | 1 398 424 045,77         | 1 106 007 660,22         |
| Autres immobilisations corporelles              |      | 40 084 032 106,60         | 32 721 162 223,91        | 7 362 869 882,69         | 7 217 101 590,90         |
| Immobilisations en concession                   |      | 623 323 745,60            | 302 740 930,49           | 320 582 815,11           | 378 209 412,66           |
| Immobilisations en cours                        |      | 3 391 920 576,45          | 5 052 044,12             | 3 386 868 532,33         | 510 854 756,02           |
| <b>Immobilisations financières</b>              |      |                           |                          |                          |                          |
| Titres mis en équivalence                       |      |                           |                          |                          |                          |
| Autres participations et créances rattachées    |      |                           |                          |                          |                          |
| Autres titres immobilisés                       |      |                           |                          |                          |                          |
| Prêts et autres actifs financiers non courants  |      | 85 716 081,27             | 62 724 064,78            | 22 992 016,49            | 21 012 165,29            |
| <b>Impôts différés actif</b>                    |      | 889 348 536,56            |                          | 889 348 536,56           | 759 297 821,64           |
| <b>TOTAL ACTIFS NON COURANTS</b>                |      | <b>53 648 402 728,12</b>  | <b>38 618 612 287,02</b> | <b>15 029 790 441,10</b> | <b>11 663 503 262,14</b> |
| <b>ACTIFS COURANTS</b>                          |      |                           |                          |                          |                          |
| Stocks et encours                               |      | 17 552 098 780,08         | 4 178 529 970,08         | 13 373 568 810,00        | 15 290 599 163,88        |
| <b>Créances et emplois assimilés</b>            |      |                           |                          |                          |                          |
| Clients   |      | 16 753 877 287,60         | 2 123 283 464,67         | 14 630 593 822,93        | 15 365 978 368,86        |
| Autres débiteurs                                |      | 3 244 693 195,58          | 834 246 014,32           | 2 410 447 181,26         | 119 000 869,22           |
| Impôts et assimilés                             |      | 911 387 263,81            | 0,00                     | 911 387 263,81           | 1 032 747 162,63         |
| Autres créances et emplois assimilés            |      | 13 739,32                 | 0,00                     | 13 739,32                | 1 935 871,77             |
| <b>Disponibilités et assimilés</b>              |      |                           |                          |                          |                          |
| Placements et autres actifs financiers courants |      | 1 594 588 800,00          | 0,00                     | 1 594 588 800,00         | 1 538 110 800,00         |
| Trésorerie                                      |      | 20 951 445 685,24         | 0,00                     | 20 951 445 685,24        | 19 830 915 054,14        |
| <b>TOTAL ACTIFS COURANTS</b>                    |      | <b>61 008 104 751,63</b>  | <b>7 136 059 449,07</b>  | <b>53 872 045 302,56</b> | <b>53 179 287 290,50</b> |
| <b>TOTAL GENERAL ACTIF</b>                      |      | <b>114 656 507 479,75</b> | <b>45 754 671 736,09</b> | <b>68 901 835 743,66</b> | <b>64 842 790 552,64</b> |

## Annexe 5



المؤسسة الوطنية للجيوفيزياء  
ENTREPRISE NATIONALE DE GEOPHYSIQUE  
"E.N.A.GEO"  
BP. 140 Hassi-Messaoud

## Bilan au 31 Décembre 2022 "Etat Provisoire"

31 décembre 2022

| ACTIF   | Note | Brut                      | Amort. / Prov.           | Net (2022)               | Net (2021)               |
|---|------|---------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|
| <b>ACTIFS NON COURANTS</b>                      |      |                           |                          |                          |                          |
| Ecart d'acquisition (ou goodwill)               |      |                           |                          |                          |                          |
| <b>Immobilisations incorporelles</b>            |      |                           |                          |                          |                          |
| Logiciels                                       |      | 1 076 853 797,49          | 1 001 475 617,71         | 75 378 179,78            | 30 973 008,96            |
| <b>Immobilisations corporelles</b>              |      |                           |                          |                          |                          |
| Terrains  |      | 1 561 640 329,40          | 0,00                     | 1 561 640 329,40         | 1 561 640 329,40         |
| Aménagements de terrains                        |      | 234 638 701,65            | 186 422 219,21           | 48 216 482,44            | 56 091 273,79            |
| Constructions                                   |      | 5 800 254 367,82          | 4 744 602 738,39         | 1 055 651 629,43         | 1 398 424 045,77         |
| Autres immobilisations corporelles              |      | 61 746 420 596,86         | 42 498 226 886,78        | 19 248 193 710,08        | 7 362 869 882,69         |
| immobilisations en concession                   |      | 628 280 757,76            | 362 640 683,88           | 265 640 073,88           | 320 582 815,11           |
| immobilisations en cours                        |      | 5 546 808 524,22          | 5 052 044,12             | 5 541 756 480,10         | 3 386 868 532,33         |
| <b>Immobilisations financières</b>              |      |                           |                          |                          |                          |
| Titres mis en équivalence                       |      |                           |                          |                          |                          |
| Autres participations et créances rattachées    |      |                           |                          |                          |                          |
| Autres titres immobilisés                       |      |                           |                          |                          |                          |
| Prêts et autres actifs financiers non courants  |      | 85 295 076,42             | 62 724 064,78            | 22 571 011,64            | 22 992 016,49            |
| <b>Impôts différés actif</b>                    |      | 1 663 056 501,51          |                          | 1 663 056 501,51         | 889 348 536,56           |
| <b>TOTAL ACTIFS NON COURANTS</b>                |      | <b>78 343 248 653,13</b>  | <b>48 861 144 254,87</b> | <b>29 482 104 398,26</b> | <b>15 029 790 441,10</b> |
| <b>ACTIFS COURANTS</b>                          |      |                           |                          |                          |                          |
| Stocks et encours                               |      | 13 751 033 783,42         | 2 384 469 588,31         | 11 366 564 195,11        | 13 373 568 810,00        |
| <b>Créances et emplois assimilés</b>            |      |                           |                          |                          |                          |
| Clients   |      | 15 528 124 861,58         | 3 274 620 957,85         | 12 253 503 903,73        | 14 630 593 822,93        |
| Autres débiteurs                                |      | 1 359 263 949,30          | 834 118 931,38           | 525 145 017,92           | 2 410 447 181,26         |
| Impôts et assimilés                             |      | 106 312 837,57            | 0,00                     | 106 312 837,57           | 911 387 263,81           |
| Autres créances et emplois assimilés            |      |                           |                          | 0,00                     | 13 739,32                |
| <b>Disponibilités et assimilés</b>              |      |                           |                          |                          |                          |
| Placements et autres actifs financiers courants |      |                           |                          | 0,00                     | 1 594 588 800,00         |
| Trésorerie                                      |      | 25 913 478 571,33         | 0,00                     | 25 913 478 571,33        | 20 951 445 685,24        |
| <b>TOTAL ACTIFS COURANTS</b>                    |      | <b>56 658 214 003,20</b>  | <b>6 493 209 477,54</b>  | <b>50 165 004 525,66</b> | <b>53 872 045 302,56</b> |
| <b>TOTAL GENERAL ACTIF</b>                      |      | <b>135 001 462 656,33</b> | <b>55 354 353 732,41</b> | <b>79 647 108 923,92</b> | <b>68 901 835 743,66</b> |

# **Table des matières**

|   |            |
|---|------------|
| Remerciements   |            |
| Résumé  |            |
| Liste des abréviations  |            |
| Liste des tableaux  |            |
| Liste des figures   |            |
| Sommaire  |            |
| Introduction générale.....  | 11         |
| <b>1 Les sources de financement de l'entreprise : fondements théoriques .....</b> | <b>15</b>  |
| 1.1 Les ressources propres d'origine externe.....                                 | 16         |
| 1.1.1 La modalité de financement par augmentation du capital .....                | 17         |
| 1.1.1.1 Augmentation du capital par apports nouveaux .....                        | 18         |
| 1.1.1.2 Augmentation du capital par conversion de dette .....                     | 19         |
| 1.1.2 L'augmentation de capital par incorporation des réserves .....              | 20         |
| 1.1.3 Le capital risque .....   | 20         |
| 1.1.3.1 Le capital-risque présente les caractéristiques suivantes.....            | 21         |
| 1.1.4 Le financement par recours à l'emprunt .....                                | 21         |
| 1.1.4.1 Emprunts indivis ou ordinaire.....  | 21         |
| 1.1.4.2 Emprunts obligataires .....   | 22         |
| 1.1.5 Recours au crédit-bail ou (Leasing).....                                    | 22         |
| 1.2 Les ressources propres d'origine interne .....                                | 23         |
| 1.2.1 Les capitaux propres.....   | 23         |
| 1.2.2 Les Cessions d'actif.....   | 24         |
| 1.2.3 L'autofinancement.....  | 24         |
| 1.2.3.1 L'importance de l'autofinancement .....                                   | 26         |
| 1.2.3.2 Limites de l'autofinancement .....  | 26         |
| 1.2.3.3 Les éléments constitutifs de l'autofinancement .....                      | 27         |
| 1.2.3.4 Les type de l'autofinancement .....                                       | 30         |
| <b>2 L'autofinancement et ses différents surplus monétaires .....</b>             | <b>342</b> |
| 2.1 L'autofinancement : avantages et inconvénients .....                          | 34         |
| 2.1.1 Les avantages de l'autofinancement .....                                    | 34         |
| 2.1.2 Les inconvénients de l'autofinancement .....                                | 35         |
| 2.1.3 Mécanisme de l'autofinancement .....  | 36         |
| 2.1.4 Les diverses occasions de l'autofinancement.....                            | 36         |
| 2.1.5 L'origine de l'autofinancement au passif.....                               | 36         |

|           |  |            |
|-----------|--|------------|
| 2.1.6     | Les raisons de l'autofinancement.....                                  | 37         |
| 2.1.7     | Le calcul de la Capacité d'Autofinancement (CAF) .....                 | 38         |
| 2.2       | Les différents surplus monétaires de l'autofinancement .....           | 42         |
| 2.2.1     | La marge brute d'autofinancement(MBA).....                             | 43         |
| 2.2.1.1   | Le calcul de la marge brute d'autofinancement (MBA).....               | 44         |
| 2.2.2     | La marge nette d'autofinancement(MNA).....                             | 45         |
| 2.2.2.1   | Le calcul de la marge nette de l'autofinancement (MNA) .....           | 45         |
| 2.2.3     | Cash-flow et free cash-flow.....                                       | 46         |
| 2.2.3.1   | CFW (cash-flow) .....  | 46         |
| 2.2.3.2   | Calcul de la CFW.....  | 47         |
| 2.2.3.3   | La différence entre cash flow et free cash flow.....                   | 47         |
| 2.2.4     | Le diagnostic financier .....  | 49         |
| 2.2.4.1   | Analyse de l'équilibre financière .....                                | 50         |
| 2.2.4.1.1 | Le fonds de roulement (FR).....  | 50         |
| 2.2.4.1.2 | Le besoins en fond de roulement (BFR) .....                            | 50         |
| 2.2.4.1.3 | Trésorerie nette (TN) .....  | 51         |
| 2.2.4.2   | Les ratios de rentabilité et l'effet de levier.....                    | 51         |
| 2.2.4.2.1 | La rentabilité économique.....   | 51         |
| 2.2.4.2.2 | La rentabilité financière .....  | 52         |
| 2.2.4.2.3 | La rentabilité commerciale .....                                       | 52         |
| 2.2.4.2.4 | L'effet de levier .....  | 52         |
| <b>3</b>  | <b>L'évaluation de la politique d'autofinancement de l'ENAGEO.....</b> | <b>565</b> |
| 3.1       | La prise de connaissance et activité De l'ENAGEO.....                  | 56         |
| 3.1.1     | La Création de l'ENAGEO.....   | 56         |
| 3.1.2     | Historique de l'ENAGEO.....  | 56         |
| 3.1.3     | Activité de l'entreprise (ENAGEO).....                                 | 57         |
| 3.1.3.1   | Secteur d'activité .....   | 57         |
| 3.1.3.2   | Portefeuille d'activités de l'E.NA.GEO .....                           | 57         |
| 3.1.4     | La géophysique pétrolière.....   | 58         |
| 3.1.4.1   | Acquisition des données sismiques.....                                 | 58         |
| 3.1.4.2   | Traitement des données sismique .....                                  | 58         |
| 3.1.4.3   | Interprétation des données sismiques.....                              | 59         |
| 3.1.4.3.1 | <b>Gravimétrie et magnétométrie.....</b>                               | <b>59</b>  |
| 3.1.4.3.2 | <b>Prospection électrique .....</b>                                    | <b>59</b>  |
| 3.1.4.3.3 | <b>Forage hydraulique .....</b>  | <b>59</b>  |

|                           |  |     |
|---------------------------|--|-----|
| 3.1.4.3.4                 | Topographie .....  | 59  |
| 3.1.4.3.5                 | La géo technique .....   | 60  |
| 3.1.4.3.6                 | Le VSP (Profile sismique vertical).....                                | 60  |
| 3.1.5                     | Organisation de l'entreprise (ENAGEO) .....                            | 60  |
| 3.1.6                     | Le cadre méthodologique de l'étude .....                               | 63  |
| 3.1.6.1                   | Définition de la méthode d'étude de cas .....                          | 63  |
| 3.1.6.2                   | Les méthodes de calcul utilisées par l'ENAGEO.....                     | 63  |
| 3.2                       | Essai d'évaluation de la politique d'autofinancement de L'ENAGEO ..... | 64  |
| 3.2.1                     | Présentation du bilan de ENAGEO.....                                   | 64  |
| 3.2.2                     | Analyse de l'équilibre financier de l'ENAGEO.....                      | 67  |
| 3.2.2.1                   | Calcul fonds de roulement de ENAGEO .....                              | 67  |
| 3.2.2.2                   | Calcul de besoins en fonds de roulement de ENAGEO .....                | 67  |
| 3.2.2.3                   | Calcul de la trésorerie nette .....                                    | 68  |
| 3.2.2.4                   | Etude de (FR, BFR et TN) .....   | 69  |
| 3.2.3                     | La structure financière et l'autofinancement de l'ENAGEO .....         | 69  |
| 3.2.3.1                   | Présentation du compte de résultat de l'ENAGEO .....                   | 69  |
| 3.2.3.2                   | Calcul des taux de variation .....                                     | 71  |
| 3.2.3.3                   | Calcul de capacité d'autofinancement (CAF) .....                       | 73  |
| 3.2.3.4                   | Calcul de l'autofinancement de l'ENAGEO .....                          | 74  |
| 3.2.3.5                   | La rentabilité économique, financière et commerciale .....             | 75  |
| 3.2.3.5.1                 | Calcul et l'étude de l'effet de levier .....                           | 77  |
| 3.2.4                     | Analyse et discussion des résultats de l'étude.....                    | 79  |
| Conclusion générale ..... |  | 83  |
| Bibliographie .....       |  | 86  |
| Annexes .....             |  | 93  |
| Table des matières .....  |  | 101 |